جامعة الشرق الاوسط
MIDDLE EAST UNIVERSITY

العلاقة بين مؤشرات دورة التحول إلى نقد وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية: دراسة اختبارية

The Relationship between the Cash Conversion Cycle Indicators and Profitability in the Jordanian Industrial Public Shareholding Companies: An Empirical Study

إعداد الطالب

علي أحمد سليمان أبو الهيجاء

الرقم الجامعي: 401120089

إشراف

الأستاذ الدكتور محمد مطر

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة – كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

الفصل الاول 2013 – 2014

التفويض

أنا علي أحمد سليمان أبو الهيجاء أُفوّض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً والكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: علي أحمد سليمان أبو الهيجاء

التاريخ: 6 / 1 / 2014

التوقيع:

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها: **العلاقة بين مؤشرات دورة التحول إلى نقد وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية: دراسة اختبارية**

وقد أجيزت بتاريخ 6 / 1 / 2014

الاسم	أعضاء لجنة المناقشة	التوقيع
الأستاذ الدكتور محمد مطر	رئيساً ومشرفاً	....
الدكتور عبد الرحيم القدومي	عضواً	....
الدكتور اسامة شعبان	ممتحناً خارجياً	....

شكر وتقدير

أحمد الله وأشكره _ تعالى _ على ما أنعم به عليّ من فضل وتوفيق على إتمام هذا الجهد المتواضع، ويسرني أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى المشرف الأستاذ الدكتور **محمد مطر** الذي تكرّم مشكوراً بقبول الإشراف على هذه الرسالة ، وتقديم النصح والإرشاد لي طيلة فترة إعدادها.

ويسرني أن أتقدم لكافة الأساتذة الكرام أعضاء الهيئة التدريسية في جامعة الشرق الأوسط بعظيم الامتنان والعرفان، وأقدم خالص شكري وتقديري للأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة، فلهم جميعاً كل الشكر والتقدير على تفضلهم بقراءة ومناقشة هذه الرسالة، وإبداء ملاحظاتهم القيّمة.

الإهداء

أهدي ثمرة جهدي،،،،،،،،

إلى والدتي ..... التي نذرت عمرها في أداء رسالة صنعتها من أوراق الصبر، رسالة تعلم العطاء كيف يكون العطاء وتعلم الوفاء كيف يكون الوفاء إليك يا أمي أهدي هذه الرسالة، وشتان بين رسالة و رسالة، جزاك الله خيراً.. وأمد في عمرك بالصالحات فأنت زهرة الحياة ونورها

إلى والدي العزيز ..... أدامه الله إلى من كلل العرق جبينه.. وشققت الأيام يديه إلى من علمني أن الأعمال الكبيرة لا تتم إلا بالصبر والعزيمة والإصرار إلى والدي أطال الله بقاءه، وألبسه ثوب الصحة والعافية، ومتعني ببره ورد جميله، أهديه ثمرة من ثمار غرسه

إلى زوجتي الغالية بكل الحب.. إلى من سارت معي نحو الحلم.. خطوة بخطوة بذرناه معاً.. وحصدناه معاً وسنبقى معاً.. بإذن الله جزاك الله خيراً

إلى إخواني وأخواتي الأعزاء.

إلى كل من ساندني وشجعني في مواصلة دراستي العليا.

الباحث

فهرس المحتويات

قائمة الجداول

الملخص

العلاقة بين مؤشرات دورة التحول إلى نقد، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية: دراسة اختبارية

إعداد الطالب: علي أحمد سليمان أبو الهيجاء

إشراف: الأستاذ الدكتور محمد مطر

تهدف هذه الدراسة الى تسليط الضوء على مفهوم دورة تحول الأصول إلى نقد، وتوضيح المفاهيم الأخرى المتعلقة بها، مثل الدورة التشغيلية، وفترة تحول الأصول إلى نقد إضافة إلى ذلك فإن هذه الرسالة تهدف إلى توضيح : متوسط فترة دوران المخزون و متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ومتوسط فترة تسديد الذمم الدائنة. تعتبر هذه الدراسة من النوع الاختباري التي تقوم على استهداف النتائج المرجوة من البحث من خلال تحليل البيانات المالية الفعلية السنوية، الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، على مدار فترة الدراسة الممتدة من (2010-2012). وقد استخدم الباحث الأساليب والمؤشرات الإحصائية الوصفية المناسبة في تحليل بيانات الدراسة واختبار فرضياتها، بموجب اختباري تحليل الانحدار البسيط (Simple Regression Analysis)، واختبار التباين الأحادي (ANOVA)، ضمن الحزمة الاحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS). وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج أبرزها:

1- وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين معدل دوران التحول النقدي (CCT) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى.

2- وجود علاقة بين معدل دوران المخزون (IT) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى.

3- وجود علاقة بين معدل دوران الذمم المدينة (ART) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى.

4- عدم وجود علاقة بين معدل دوران الذمم الدائنة (APT) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الاصول (OROA) من جهة أخرى.

5- عدم وجود فروقات معنوية _ذات دلالة احصائية_ بين معدل دوران التحول النقدي (CCT)، فيما بين الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة.

6- عدم وجود فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول (OROA)، فيما بين الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة.

وقدمت الدراسة عددا من التوصيات أهمها: التأكيد على المديرين، في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، بضرورة استخدام الوسائل التي تحسن قدرة الشركات التي يديرونها على توليد الأرباح وذلك من خلال تحسين كفاءة الجهات المسؤولة على إدارة رأس المال العامل بما فيه عناصر دورة التحول إلى نقد والممثلة بالمخزون السلعي، والذمم المدينة، والذمم الدائنة.

Abstract

The Relationship between the Cash Conversion Cycle Indicators and Profitability in the Jordanian Industrial Public Shareholding Companies: An Empirical Study

Prepared By: Ali Ahmad Suliman Abu Al- Hayja'a
Supervised By: Prof. Dr. Mohammad Matar

This Study aimed at shedding lights on the Cash Conversion Cycle concept, and clarifying the other basic related concepts, such as, the operating cycle and Cash Conversion Cycle period. In addition, this study attempts to identify the average Inventory Period (AIP) Average Collection Period (ACP) and Average Payment Period (APP).

This research is considered an empirical study , based on targeting the anticipated conclusions of this study , throughout analyzing of the annual actual financial statements , issued by the Jordanian Industrial Public Shareholding Companies, throughout the study period which extended between 2010 to 2012.

The researcher used the appropriate and descriptive statistical indicators in analyzing the data of this study, and examining its hypotheses, according to two analytical tests, the simple regression analysis test and analysis of variance test (ANOVA), by using statistical package of social science (SPSS).

This study introduced number of conclusions, the following are the most Important ones:

1- There is a significant relationship between cash conversion turnover (CCT) and profitability of Jordanian Industrial Public Shareholding Companies represented by operating return on assets (OROA).

2- There is a significant relationship between inventory turnover (IT) and profitability of Jordanian Industrial Public Shareholding Companies represented by operating return on assets (OROA).

3- There is a relationship between account receivable turnover (ART) and profitability of Jordanian Industrial Public Shareholding Companies represented by operating return on assets (OROA).

4- There is no relationship between account payment turnover (APT) and profitability of Jordanian Industrial Public Shareholding Companies represented by operating return on assets (OROA).

5- There are no significant differences between cash conversion turnover (CCT), within the Jordanian Industrial Public Shareholding Companies.

6- There is no significant difference between operating return on assets (OROA) within the Jordanian Industrial Public Shareholding Companies.

This study recommended that confirming the necessity of using the methods that improves the ability of the companies to generate profits by the directors in the Jordanian Industrial Public Shareholding Companies throughout enhancing the efficiency of the in charge parties in managing of working capital management ,including elements of cash conversion cycle ,represented by the goods inventory ,account receivables and account payables .

الفصل الأول

مقدمة عامة للدراسة

1-1 تمهيد

1-2 مشكلة الدراسة وأسئلتها

1-3 أهمية الدراسة

1-4 أهداف الدراسة

1-5 فرضيات الدراسة

1-6 أنموذج الدراسة

1-7 حدود الدراسة

1-8 محددات الدراسة

1-9 التعريفات (المصطلحات) الإجرائية

الفصل الأول

مقدمة عامة للدراسة

1-1 تمهيد

تشكل إدارة رأس المال العامل مكوناً مهماً وحاسماً في إدارة أعمال الشركات، نظراً لتأثيرها الواضح والمباشر في كل من هدفي السيولة والربحية، تتعلق إدارة رأس المال العامل بالموجودات والمطلوبات المتداولة ، وتستأثر بأهمية بالغة في البحوث والدراسات المالية وذلك لاستحواذ الموجودات المتداولة عادة على أكثر من نصف إجمالي الموجودات في الشركات الصناعية (العامري، 2008، ص211) .

كما أن احتفاظ الشركة بمستويات زائدة من الموجودات المتداولة يؤدي بها، دون أدنى شك ،إلى تحقيق عوائد مالية غير مجزية على استثماراتها قصيرة الأجل، بينما يؤدي احتفاظها بموجودات متداولة قليلة إلى إخفاقات في إدارة عملياتها التشغيلية، (Horne & Wachowicz , 2000, p: 2) ومن ثم تراجع قدراتها على الوفاء بالتزاماتها المالية الجارية قصيرة الأجل، وزيادة تعرضها إلى مخاطرة السيولة. وإدارة السيولة، التي تلعب دوراً هاماً في نجاح الشركة. وإذا لم تقم الشركة بإدارتها بنجاح، فمن الممكن أن لا تتمكن من الوفاء بالتزاماتها الحالية. وبالتالي، قد يكون من الضروري أن تقوم بالعثور على التمويل الخارجي، بسبب وجود صعوبة في دفع ديونها قصيرة الأجل. وللأسف، ليست كل شركة قادرة على العثور على التمويل الخارجي بسهولة، خاصة إذا كانت شركة صغيرة الحجم. وحتى لو كانت قادرة على ذلك، فقد تكون تكلفة الاقتراض مرتفعة جداً، مما يؤدي إلى تعثر الشركة، وعدم قدرتها على سداد التزاماتها (Bhutto,et.al, 2011, p: 46).

وتتفاوت قدرة الشركات في تحويل أصولها إلى نقد، وفقاً لإختلاف الحجم ونوع النشاط ، وكذلك لكفاءة سياساتها المتبعة في مجالات البيع والتخزين، ثم على مدى قدرتها في تحقيق التوازن المناسب بين توقيت تحصيل الذمم المدينة من جهة، وتسديد الذمم الدائنة من جهة أخرى. وعليه فانه وبالقدر الذي تنجح فيه الشركة في تطبيق تلك السياسات ستتمكن من توفير السيولة اللازمة لتنفيذ عملياتها التشغيلية، وتحقيق الأرباح التي تكفل لها فرص النمو والاستمرار. وتأسيساً على ما تقدم ، فإن الإدارة الكفوؤة لرأس المال العامل تتضمن تخطيط الموجودات، والمطلوبات المتداولة، والرقابة عليها بالأسلوب أو الطريقة التي تخفف من مخاطرة عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية قصيرة الأجل و الموازنة بين المخاطر الإئتمانية و الأرباح الناتجة عن الاستثمار الزائد في الموجودات المتداولة (Elglly, 2004, p:2).

1-2 مشكلة الدراسة وأسئلتها

يعاني القطاع الصناعي في الأردن من ظاهرة ضعف أدائه الإنتاجي، والذي انعكس سلباً على مؤشرات أدائه المالي. وقد أتى هذا الضعف من عوامل عدة أهمها: الآثار التي ترتبت على انضمام الأردن إلى منظمة التجارة العالمية، والذي وضع منتجات هذا القطاع في منافسة حادة مع منتجات القطاعات الصناعية في الدول المتقدمة، ثم بعد ذلك جاءت الأزمة المالية العالمية لتضاعف من تداعيات ظاهرة الضعف هذه بفعل التصاعد الكبير الذي حدث في أسعار مدخلات الإنتاج ومن ثم وهو الأهم في أسعار المحروقات.

إزاء ما تقدم، وجدت الإدارة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية نفسها أمام تحدٍ كبير لمواجهة المصاعب التي تواجهها في تمويل أنشطتها التشغيلية، وذلك من خلال تبني سياسات إدارية كفوءه

ليس في مجالات الإنتاج والبيع فقط، بل وهو الأهم في إدارة رأس المال العامل، أي في مجالات: إدارة المخزون، والذمم المدينة، والذمم الدائنة والتي هي بمثابة العناصر الرئيسة لتحديد طول دورة تحول الأصول إلى نقد باعتبارها الأداة الكفيلة لتحقيق التوازن المطلوب بين التدفقات النقدية المدفوعة للموردين ثمناً للبضاعة المشتراة والتدفقات النقدية الواردة من العملاء ثمناً للبضاعة المباعة. بناءً لما تقدم يمكن تلخيص مشكلة الدراسة في البحث عن إجابة لكل من الأسئلة التالية:

السؤال الأول: هل توجد علاقة بين مؤشرات دورة تحول الأصول المتداولة إلى نقد، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية؟ ويتفرع عن هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية الآتية:

1- هل توجد علاقة بين متوسط معدل دوران المخزون (IT)، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA) ؟

2- هل توجد علاقة بين متوسط معدل دوران الذمم المدينة (ART) ، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA) ؟

3- هل توجد علاقة بين متوسط معدل دوران الذمم الدائنة (APT)، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA) ؟

السؤال الثاني: هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين معدل دوران تحول الأصول المتداولة إلى نقد (CCT)، في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ؟

السؤال الثالث: هل توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول المتداولة (OROA)، في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ؟

3-1 أهمية الدراسة

تنبع أهمية الدراسة من كونها ربما الأولى من بين الدراسات المحلية التي تنصب على موضوع هام للشركات المساهمة العامة الأردنية العاملة على حد علم الباحث في القطاعات الاقتصادية المختلفة بشكل عام، ولتلك العاملة منها في القطاع الصناعي بشكل خاص ، وذلك نظراً للدور الحيوي الذي يلعبه هذا القطاع في بناء الاقتصاد الأردني إن كان في مدى مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي أو في مجال توظيف العمالة الوطنية، وتلعب المؤشرات ذات العلاقة بدورة التحول إلى نقد دوراً هاماً في تقييم كفاءة إدارة الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة بشكل عام، والأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة منها. بشكل خاص، ومن ثم إبراز أثر تلك المؤشرات على ربحية الشركة بغية الوصول إلى تعظيم نتائجها الايجابية وتفادي النتائج السلبية منها ، كما أن اختبار العلاقة بين مكونات رأس المال العامل (متوسط معدل دوران الذمم المدينة ، ومتوسط معدل دوران المخزون ، ومتوسط معدل دوران الذمم الدائنة ، ومتوسط معدل دوران التحول النقدي)، وربحية الشركات الصناعية العامة الأردنية يكسب بحد ذاته أهمية خاصة للدراسة الحالية نظراً لوجود فروق بين البيئة التي تمت بها الدراسات السابقة وبيئة عمل الشركات الصناعية الأردنية، وذلك من حيث كفاءة السوق وحجم المعلومات المتاحة للدارسين ونوعيتها ، وحجم الإفصاح المالي والمحاسبي في التقارير المالية السنوية.

لذا يمكن أن تخدم النتائج التي كشفت عنها الدراسة جميع الأطراف ذات المصلحة، في تنمية هذا القطاع، ومساعدته في تحسين كفاءة السياسات الإدارية الكفيلة بتنشيط دورة تحول أصول الشركات العاملة فيه إلى نقد، وصولاً إلى توفير التدفقات النقدية المناسبة، لرفع الكفاءة التشغيلية فيها.

4-1 أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها :

1- التعرف على مفهوم الدورة التشغيلية Operating Cycle (OC) ودورة تحول الأصول إلى نقد Cash Conversion Cycle (CCC).

2- تعريف العناصر الرئيسة التي تحدد طول دورة تحول الأصول إلى نقد ومن ثم المؤشرات الكمية المستخدمة في هذا المجال: متوسط معدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)، متوسط معدل دوران الذمم المدينة Account Receivables turnover (ART) ، و متوسط معدل دوران الذمم الدائنة Account Payables turnover(APT)

3- تقييم العلاقة بين المؤشرات الكمية أنفة الذكر لدورة التحول إلى نقد من جهة وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

1-5 فرضيات الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة والأسئلة المتفرعة عنها تقوم الدراسة على الفرضيات التالية:

الفرضية الاولى HO1 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات دورة تحول الأصول المتداولة إلى نقد وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. ويتفرع عن تلك الفرضية الرئيسة الفرضيات الفرعية الثلاثة التالية:

الفرضية الفرعية الأولى ho1-1 : لا توجد علاقة بين متوسط معدل دوران المخزون (IT) وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA).

الفرضية الفرعية الثانية ho1-2 : لا توجد علاقة بين متوسط معدل دوران الذمم المدينة (ART) وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA).

الفرضية الفرعية الثالثة ho1-3 : لا توجد علاقة بين متوسط معدل دوران الذمم الدائنة (APT) وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA).

الفرضية الثانية HO2 : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط معدل دوران تحول الأصول المتداولة إلى نقد (CCT)، في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

الفرضية الثالثة HO3 : لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول المتداولة (OROA)، في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

1-6 أنموذج الدراسة

يمكن تمثيل متغيرات الدراسة بالأنموذج التالي:

المتغيرات المستقلة عناصر دورة التحول إلى نقد

1- متوسط معدل دوران المخزون (IT).

2- متوسط معدل دوران الذمم المدينة (ART).

3- متوسط معدل دوران الذمم الدائنة (APT).

←

المتغير التابع

ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA)

1-7 حدود الدراسة

تقتصر الدراسة على:

الحدود المكانية: وهي الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي، المرتبطة بفترة زمنية قدرها 3 سنوات ممتدة من العام (2010-2012).

الحدود الزمانية: وهي الفترة الزمنية التي ستطبق فيها الدراسة.

1-8 محددات الدراسة

لقد تم استبعاد الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية التي لم تعلن عن بياناتها المالية خلال جميع فترة الدراسة الممتدة من (2010-2012).

تم اشتقاق المؤشرات المالية لمتغيرات الدراسة من واقع البيانات الفعلية للشركات المستخدمه في عينة الدراسة دون مراعاة أي اختلاف في السياسات المطبقة فيها في مجالات تقييم المخزون من البضاعة، أو في مجالات إدارة الذمم المدينة، والذمم الدائنة. علماً بأن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية تستخدم طريقة المتوسط المرجح (Weighted Average) وطريقة الاستهلاك الثابت بموجب القواعد المنصوص عنها في قانون الشركات الأردنية .

1-9 التعريفات (المصطلحات) الإجرائية

يكون لكل من المصطلحات التالية أينما وردت في الدراسة المدلول أو التعريف الموضح أمامها.

الدورة التشغيلية (Operating Cycle (OC: تتمثل في طول المدة بالأيام التي تنقضي من تاريخ شراء البضاعة من الموردين، وتاريخ تحصيل ثمن هذه البضاعة من العملاء . وتحدد طول هذه الدورة بالمعادلة الآتية :

الدورة التشغيلية = متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة + متوسط فترة الاحتفاظ في المخزون

(Vanhorn &Wachowicz, 2009, p: 142)

دورة التحول إلى نقد Cash Conversion Cycle (CCC) : تتمثل في الفرق بين طول الدورة التشغيلية وطول الفترة اللازمة لتسديد ثمن البضاعة المشتراة للموردين.

ويحدد طول هذه الدورة بالمعادلة التالية:

دورة التحول إلى نقد = الدورة التشغيلية – متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة .

(Vanhorn &Wachowicz, 2009 : p 146)

متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة Average Collection Period (ACP) : وتتمثل بمتوسط عدد الأيام التي تفصل بين تاريخ تسليم البضاعة للعميل وتاريخ تحصيل ثمن تلك البضاعة. ويتم احتسابها بالمعادلة التالية:

(365 X رصيد الذمم المدينة) / المبيعات

كما يمكن احتسابها بالمعادلة التالية:

365/معدل دوران الذمم المدينة (مطر، 2010، ص 65).

متوسط فترة الاحتفاظ في المخزون(Average Inventory Period (AIP : أي متوسط عدد الأيام التي تفصل بين تاريخ شراء أو تصنيع البضاعة و تاريخ تسليم البضاعة للعميل. ويتم احتسابها بالمعادلة التالية:

(365 X رصيد المخزون) / تكلفة البضاعة المباعة

كما يمكن احتسابها بالمعادلة التالية :

365/معدل دوران المخزون (مطر، 2010، ص 66).

متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (Average Payment Period (APP : أي متوسط عدد الأيام الفاصلة بين تاريخ شراء البضاعة وتاريخ تسديد ثمنها للموردين. ويتم احتسابها بالمعادلة التالية:

(365 X رصيد الذمم الدائنة) / تكلفة البضاعة المباعة

كما يمكن احتسابها بالمعادلة التالية :

365/معدل دوران الذمم الدائنة (Vanhorn &Wachowicz, 2009 :p 144).

العائد التشغيلي على الأصول (Operating Return On Assets (OROA :

ويتمثل بالربح التشغيلي المحقق من كل دينار يستثمر في أصول الشركة. ويتم إحتسابها بالمعادلة التالية: صافي الربح التشغيلي أو الربح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول. ويمكن تجزئة هذا المؤشر إلى جزأين، هما:

أ-**هامش الربح التشغيلي (Operating Profit Margin (OPM**: ويحتسب بالمعادلة التالية:

صافي الربح التشغيلي أو الربح قبل الفوائد والضرائب / المبيعات

ب- **معدل دوران الأصول (Total Asset Turnover (TATO**: ويمثل قيمة المبيعات التي تحققها الشركة من كل دينار مستثمر في أصولها. ويتم احتسابه بالمعادلة التالية:

المبيعات / إجمالي الأصول.

ومنهما فإن:

العائد التشغيلي على الأصول = هامش الربح التشغيلي x معدل دوران الأصول (Titman etal, 2011, p: 91).

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار النظري

2-1 مفهوم الربح وعلاقته بمفهوم الربحية

2-2 العوامل المؤثرة في الربح

2-3 نظريات تحديد صافي الربح

2-4 مفهوم الربحية

2-5 أهمية الموازنة بين السيولة والربحية

2-6 نسب الربحية (مؤشرات قياس الربحية)

2-7 دورة التحول إلى نقد

2-8 أهمية دورة التحول إلى نقد في إدارة رأس المال العامل

2-9 حساب دورة التحول إلى نقد

2-10 معدل دوران المخزون

2-11 معدل دوران المدينين

2-12 معدل دوران الذمم الدائنة

2-13 وسائل تعجيل التحول إلى نقد

2-14 علاقة دورة التحول إلى نقد بالربحية

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار النظري

يتكون الإطار النظري في هذه الدراسة من مفاهيم أساسية أهمها: الربح الذي تحققه المنشأة بمفهوميه المحاسبي والاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه وطرق قياسه. ومفهوم الربحية ومؤشرات قياسها وأهمية الموازنة بينها وبين السيولة، ويتضمن أيضاً دورة التحول إلى نقد وأهميتها ومكونات احتسابها وعلاقتها بالربحية.

2-1 مفهوم الربح وعلاقته بمفهوم الربحية

مفهوم الربح:

يتمثل الربح في المبلغ الذي تظهره قائمة الدخل، ليوضح نتيجة أعمال المنشأة للفترة المالية وذلك من خلال تطبيق مبدأ المقابلة Matching Principle بين الإيرادات المكتسبة خلال الفترة من جهة، والمصروفات التي تكبدتها المنشأة لتحقيق تلك الإيرادات من جهة أخرى. **وللربح مفهومان هما:**

1- المفهوم المحاسبي للربح:

إن هذا المعيار هو الأكثر شيوعاً لحد الآن، والمعتمد عليه في المشروعات التجارية باعتباره يغطي جميع جوانب النشاط الإنتاجي (علوان، والزعلوك، 2005، ص17) . ويعنى الفرق بين الإيرادات الذي حققته الوحدة الاقتصادية، والمصروفات التي تكبدتها خلال فترة زمنية معينة. ويقع ضمن المفهوم المحاسبي مفاهيم فرعية للربح، هي: (الشواورة، 2013، ص42)

أ- **صافي الربح من العمليات التشغيلية قبل الفوائد و الضريبة (EBIT)** : وهو يعني الفرق بين المبيعات الفعلية والتكاليف الفعلية والمصروفات الإدارية والعمومية من جهة أخرى، دون أن يشمل الفائدة المدفوعة أو الإيرادات والمصروفات الأخرى والضرائب خلال فترة زمنية معينة والتي على الأغلب ما تكون سنة مالية واحدة.

ب- صافي الربح من العمليات التشغيلية قبل الضريبة (EBT) : ويتمثل بالرقم المحدد بطرح الفوائد المدينة من **(EBIT)**.

ج- صافي الربح من العمليات التشغيلية وغير التشغيلية بعد الضريبة : ويعنى الربح الناتج عن الفرق بين صافي الربح من العمليات التشغيلية وغير التشغيلية (قيمة المبيعات والإيرادات الأخرى) من جهة وبين التكاليف التشغيلية وغير التشغيلية (تكاليف المبيعات والتكاليف الأخرى) من جهة أخرى. أي بصافي الربح الذي يتبقى بعد تخفيض الإيرادات بجميع المصروفات التي تكبدتها المنشأة في تحقيق تلك الإيرادات بما فيها ضريبة الدخل.

2- المفهوم الإقتصادي:

ويتمثل الربح وفق هذا المفهوم بالتغير الحادث بين صافي ثروة المالكين خلال الفترة المالية، أي بالفرق بين رأسمال الشركة الحقيقي في بداية الفترة و رأسمالها الحقيقي في نهايتها و ذلك بعد مراعاة التغير الحادث في القيمة الشرائية لوحدة النقد. ويوجه الإقتصاديون نقداً شديداً إلى طريقة تحديد الأرباح من وجهة النظر المحاسبية ، حيث يرون أن المحاسبين يضللون الإدارة ويجعلونها توزع أرباحاً غير حقيقية على أصحاب المشروع ، وهذا يعني بأنهم يقومون بتوزيع جزء من رأس المال في صورة أرباح . ويبنون هذا

الرأي على العيوب التي توجه إلى تحديد الربح عن طريق مكونات الميزانية، أو قائمة الدخل، ويركز الاقتصاديون على أهم عيوب الميزانية وهي: (Graham،Harvey, and Rajgopal , 2005)

أ- يحتوي جانبا الميزانية على خليط غير متجانس من أرصدة الحسابات بعضها ذات قيمة حالية والبعض الآخر ذات قيمة تاريخية في أوقات متفاوته.

ب- لا تعطي الأرقام الواردة في الميزانية أي وزن لتغيرات القوة الشرائية لوحدة النقد التي تتناقص بفعل التضخم.

ج- جمود الميزانية، كتقرير يعكس الظواهر التي يمكن قياسها نقداً فقط ، ولا تعطي أية أهمية للظواهر الاجتماعية والعلاقات الإنسانية داخل الشركة.

أما العيوب التي يوجهونها الى قائمة الدخل فهي:

أ- الربح المحاسبي الذي تظهره قائمة الدخل مبني على مفاهيم ، و مبادئ وفرضيات، البعض منها جامد وغير منطقي مثل مبدأ التكلفة التاريخية.

ب- لا تظهر الأرباح إلا إذا تحقق الإيراد فعلاً في حين أن العملية الإنتاجية تسفر عن تحقيق أرباح، وعدم إظهار ربح العملية الإنتاجية لخوف المحاسبين من عدم تحقق البيع، وإحتياطاً منهم لعدم تحقيق الأرباح.

ج- تحوي الأرباح التي تحققها الشركة أحياناً بعض العمليات العرضية، في حين أن الربح الناتج عن النشاط الأساسي للمنشأة لا يسد حتى التكاليف التي تتكبدها الشركة.

ويرى الاقتصاديون أن القياس المثالي لربح الشركة خلال أي فترة هو الزيادة الحقيقية التي حصلت لقيمتها الصافية خلال السنة، ويشمل ذلك تقييم الموجودات بشتى أنواعها على أساس القيمة الجارية، والربح

المقبول لدى الإقتصاديين هو مبلغ مساوٍ لأعلى توزيع بين أصحاب المشروع، مع المحافظة على الوضع المالي والاقتصادي للمنشأة وعلى إنتاجية رأس المال، وهذا يرتبط بتقييم الشركة ككل، أي كوحدة واحدة.

لكن لدى دراسة أراء الاقتصاديين تجاه مفهوم الربح يلاحظ بأنها وإن كانت منطقية في كثير من الأحيان، إلا أن تطبيقها تقابله صعوبات كثيرة. ذلك لأن المفهوم الاقتصادي للربح، وإمكان الوصول إليه أمر يقابله صعوبات كثيرة تثير انتقادات تفوق الانتقادات التي توجه الى طريقة المفهوم المحاسبي. ولكن يمكن القول أن الانتقادات التي يراها الإقتصاديون على الربح المحاسبي أظهرت بعض مواطن الضعف في تحديد الربح المحاسبي، إلا أن الطريقة التي يسلكها المحاسبون هي طريقة عملية وقابلة للتطبيق بالرغم من مواطن الضعف، في حين أن الطريقة الإقتصادية من المتعذر تطبيقها لدرجة كبيرة. لذلك فالمحلل المالي في هذا الصدد، عليه أن يعرف مواطن الضعف، ويتخذ من السبل لتغطيتها، دون أن يلزم الشركة بتطبيق نظريات قد يترتب عليها الكثير من الجهد والمال دون الوصول إلى الحقائق. (Kesio, et.al. , 2005, P: 124)

2-2 العوامل المؤثرة في الربح

تتأثر قيمة الأرباح التي تحققها الشركة عادة بقيمة كل من المتغيرين اللذين يحددان تلك الأرباح، أي إجمالي الإيرادات التي تحققها الشركة خلال الفترة المحاسبية من جهة، وإجمالي المصروفات التي تتكبدها الشركة خلال تلك الفترة من أجل تحقيق الإيرادات. من هنا يمكن لإدارة الشركة في سعيها لتعظيم قيمة الأرباح أن تحقق ذلك: إما بتعظيم ايراداتها الدورية، أو بتخفيض تكاليفها، أو مصروفاتها المستنفذة في تحقيق تلك الإيرادات أو بالبديلين معاً . ويتأثر الربح بعدد من العوامل تؤدي إلى زيادته، أو نقصانه، من أهمها: (خلة، 2010، ص 13)

1- أن مقدار الربح يرتبط بشكل أساسي بمقدار النتائج والإيرادات الناجمة عن المبيعات أو النشاطات التجارية الأخرى التي تمارسها الشركة. فمع زيادة المبيعات مثلاً ، يمكن أن يزداد الربح كما أنه يمكن أن يتعرض للانخفاض مع تدني المبيعات.

2- كما تلعب التكاليف والمصاريف المختلفة أثراً مماثلاً على الربح ، حيث أن خفض النفقات والمصاريف على اختلاف أنواعها تساعد على زيادة الربح . بينما ارتفاع المصروفات والنفقات تساهم في تخفيض الأرباح .

3- إن لمقدار السيولة النقدية المتوفرة، ورأس المال العامل والثابت، أثراً على زيادة الأرباح ، أو نقصانها. فقد يؤدي توفر السيولة إلى إمكانية الاستفادة من فرص متاحة للاستثمار أو الحصول على بعض الخصومات النقدية والكمية ، وهذا يؤدي إلى زيادة الربح على آلات وأصول ثابتة متطورة من خلال رأس المال الثابت يمكن أن يزداد الإنتاج وتتحسن نوعيته. لكن و بالمقابل فإن المبالغة في توفير السيولة عن الحد المناسب يحرم المنشأة من تحقيق أرباح إضافية بسبب تجميد أموال زائدة عن الحاجة.

4- الأسعار السائدة وتغيراتها، إن قيمة المبيعات ترتبط بمستوى الأسعار، فعندما تكون أسعار منتجات الشركة مرتفعة فإنها تحصل على أرباح أكبر من الحالة التي تكون أسعار منتجاتها منخفضة . ولا شك أن تحقيق سعر مرتفع في السوق يتطلب من الشركة أن تسعى إلى تحسين نوعية منتجاتها، وتقديم شروط مناسبة للزبائن.

5- سياسة الاستهلاك التي تتبعها الشركة : إن سياسة الاستهلاك المتسارع تترافق غالباً باقتطاع مخصصات عالية للاستهلاك، وهذا يؤدي إلى ظهور الأرباح بشكل أقل مما لو تم اتباع سياسة الاستهلاك الثابتة .

6- إن كثرة العوادم والتوالف تؤدي إلى تخفيض الأرباح.

7- التطور التقني الذي توصلت إليه الشركة حيث أن الآلات الحديثة التي تتوفر في الفترة الحالية تساهم كثيراً في زيادة الإنتاج وتخفيض التكلفة ، وتساعد بالتالي على تحقيق عوائد مناسبة وأرباح مجدية.

2-3 طرق تحديد صافي الربح

هناك طريقتان لتحديد صافي الربح، وهي (الغنيم،2013) :

1- طريقة صافي الربح الشامل: وتعتبر كل عناصر الإيرادات والتكاليف عناصر ضرورية لتحديد صافي الربح، سواء أكانت عناصر تشغيلية أو غير تشغيلية ، مثل الأرباح التي تجنيها الشركة من موارد لاعلاقة لها بالنشاط الذي تقوم به أو التكاليف التي تتكبدها في نواح لا علاقة لها بالنشاط الأساسي الذي تقوم به، مثل المكاسب أو الخسائر التي تتكبدها عند بيعها لأصل ثابت .والتي يطلق عليها عادة البنود الإستثنائية، أو تلك التي تنتج عن العمليات غير المستثمرة أو عن البنود غير العادية.

2- طريقة صافي الربح الناتج من العمليات التشغيلية : تأخذ عناصر الإيرادات والتكاليف التشغيلية فقط بعين الاعتبار، لأنها هي التي تمثل العوامل المهمة والضرورية في تحديد صافي الربح ، لأن النواحي التشغيلية هي التي تقيس قدرة الشركة على توليد الأرباح، مما يجعل المقارنة مع منشآت أخرى أو مقارنة نتائج سنة معينة بنتائج سنوات أخرى لنفس الشركة عملية منطقية ، كما أن صافي الربح في هذه الحالة يمكن أن يكون معياراً سليماً لقياس كفاءة التشغيل في الشركة ، ويطلق على هذا الربح الربح التشغيلي.

2-4 مفهوم الربحية

مفهوم الربحية وإن كان على صلة بمفهوم الأرباح إلا أنه يختلف عنه في المدلول، لأنه يستخدم كمؤشر لتقييم الكفاءة التشغيلية للمنشأة، و ذلك بغض النظر عن حجم الأرباح المحققة. إذ بمفهوم الربحية يمكن للشركة (أ) مثلاً أن تكون أكثر ربحية من الشركة (ب) حتى إن كان صافي الربح المحقق للشركة (ب) يفوق نظيره للشركة (أ). بمعنى آخر إذا كان صافي الربح يمثل الفرق بين مبيعات المنشأة و مصروفاتها فإن ربحية المنشأة تمثل العلاقة بين صافي ربح المنشأة و مبيعاتها. فالربحية تعد مقياساً مناسباً للحكم على كفاءة الأداء التشغيلي لإدارة الشركة، لأنها انعكاس وحصيلة الكثير من القرارات والسياسات التشغيلية للإدارة (الزبيدي، 2011، ص203)، وتقاس الربحية عادة إما من خلال العلاقة بين الأرباح و المبيعات أي من خلال مؤشرات مثل: نسبة هامش الربح الإجمالي، أو هامش الربح التشغيلي أو هامش صافي الربح. أو من خلال العلاقة بين الأرباح والأصول، أي من خلال مؤشرات مثل: معدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA)، أو معدل العائد على الأصول(ROA). (العجلوني، 2011، ص 225). وفي هذا المجال يستخدم المؤشران التاليان لقياس الربحية:

1- القوة الإيرادية أو العائد على إجمالي الأصول : The Earning Power

وتستند القوة الإيرادية على نظرية صافي الربح الناتج عن العمليات التشغيلية الحالية، أي تقيس قدرتها على توليد الربح التشغيلي. وتعرف القوة الإيرادية بأنها "قدرة الاستثمار المعين على تحقيق عائد نتيجة استخدامه، أو هي قدرة الشركة على تحقيق الأرباح نتيجة لاستخدام موجوداتها في نشاطها الأساسي"، ورياضياً هي عبارة عن نسبة ربح العمليات إلى موجودات الشركة (الشواورة ، 2013، ص44).

وتعد القوة الإيرادية مقياسا أفضل من الربح للحكم على كفاءة الشركة، لأن الربح عبارة عن رقم مطلق، لا يشير إلى حجم الاستثمارات التي حققته، بينما القوة الإيرادية توجد مثل هذه العلاقة، الأمر الذي يسهل إجراء المقارنات مع عوائد الفترات الأخرى والمنشآت الأخرى التي تختلف في أعبائها الضريبية وتختلف في مدى اعتمادها على الاقتراض في تمويل عملياتها، كما تساعد في تعرف الاتجاه الذي يتخذه أداء الشركة(www . JPS Accounting Forums. com). لذا يتوجب عند احتسابها الاقتصار على الأصول المشاركة فعلاً في العمليات العادية للمؤسسة، كما يجب استخدام صافي ربح التشغيل، أي الاقتصار على الأرباح التي تتولد نتيجة تشغيل هذه الأصول قبل الفوائد والضرائب والمصروفات والإيرادات الأخرى. ويمكن تحديد القوة الإيرادية من خلال العلاقة بين هامش الربح بمعدل دوران الأصول **و** باستخدام المعادلة التالية:

القوة الإيرادية = هامش الربح X معدل دوران الأصول.

ويعبر معدل دوران الأصول عن عدد المرات التي تغطي بها المبيعات أصول الشركة، أو عدد مرات استخدام الأصول لخلق المبيعات، و بالتالي قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على خلق المبيعات (مطر، 2005، ص 34)

2- طرق تحسين القوة الإيرادية

من المفروض أن تسعى إدارة الشركة إلى زيادة قوتها الإيرادية دوماً. وهنالك عدة بدائل لتحسين القوة الإيرادية يمكن إجمالها بما يلي، وذلك من خلال استخدام ما يعرف بنموذج Dupont الذي يتمثل بالمعادلة التالية : (الغنيم، 2013)

القوة الإيرادية = صافي الربح التشغيلي / إجمالي الأصول العاملة

أولا: تحسين هامش الربح التشغيلي من خلال :

1- زيادة المبيعات بنسبة أكبر من زيادة التكاليف (المصاريف التشغيلية).

2- تخفيض تكاليف العمليات بنسبة أكبر من تخفيض المبيعات.

3- زيادة المبيعات مع ثبات تكاليف العمليات.

4- ثبات المبيعات مع تخفيض تكاليف العمليات.

5- زيادة المبيعات مع تخفيض تكاليف العمليات .

ثانياً : تحسين معدل الدوران الأصول العاملة من خلال :

1- زيادة المبيعات بنسبة أكبر من زيادة صافي الأصول العاملة.

2- تخفيض المبيعات بنسبة أقل من تخفيض صافي الأصول العاملة.

3- زيادة المبيعات مع ثبات صافي الأصول العاملة.

4- ثبات المبيعات مع تخفيض صافي الأصول العاملة.

5- زيادة المبيعات و تخفيض صافي الأصول العاملة.

ثالثاً : تغيير كل من هامش الربح التشغيلي ومعدلات الدوران للأصول من خلال:

1- تحسين الهامش مع ثبات معدل الدوران.

2- تحسين معدل الدوران مع ثبات الهامش.

3- تحسين معدل الدوران وتخفيض الهامش بحيث تكون الزيادة في معدل الدوران أكبر من نسبة انخفاض الهامش.

4- تحسين معدل الدوران وتحسين الهامش.

5- تحسين الهامش وتخفيض معدل الدوران بحيث تكون نسبة الزيادة في الهامش أكبر من نسبة انخفاض معدل الدوران (خلة، 2010، ص 14) .

2-5 أهمية الموازنة بين السيولة والربحية

إن الربح هو الهدف الأساسي للنشاط الاقتصادي للمنشأة، والسيولة النقدية هي الوسيلة لتحقيق هذا الهدف، إذ أن السيولة لا يمكن أن تشكل هدفاً بحد ذاتها، لأن المستثمر العقلاني يسعى إلى تحقيق الربح، وليس إلى تحقيق السيولة. ويأتي هدف تعظيم الربحية في مقدمة أولويات الأهداف المالية للشركة، ولكن الاحتفاظ بالسيولة هو الأخر هدف مهم لا يقل عن هدف تعظيم الربحية، وذلك من أجل تلافي مخاطر العجز عن تسديد الالتزامات. لذا فان المشكلة تكمن في أن هدف تعظيم الربحية على حساب السيولة يمكن أن يتسبب بمشاكل خطيرة للشركة، مما يستوجب أن يكون هناك نوعاً من المقايضة أو المبادلة (Trade-off) بين هدفي السيولة والربحية في الشركة . أي أن لا يكون تحقيق أحد الهدفين المذكورين على حساب الهدف الأخر، فإذا لم تول الشركة اهتماماً بالربحية فإنها لن تستطع البقاء والاستمرار لمدة زمنية طويلة وإذا لم تبدِ اهتماماً بالسيولة، فإنها ستواجه مشكلة الإعسار المالي و ربما الإفلاس. من هنا تحاول الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مكونات إدارة رأس المال العامل المختلفة (متوسط معدل دوران الذمم المدينة ، ومتوسط معدل دوران المخزون، ومتوسط معدل دوران الذمم الدائنة ، ومتوسط معدل دوران التحول النقدي) وبين ربحية الشركة.

إن هدف تعظيم السيولة الملائمة، وهدف تعظيم الربح الملائم هدفان متعارضان. فسعي المدير المالي للحصول على الربح من توظيف الأموال واستثمارها يجب أن لا يلفت انتباهه عن هدف السيولة .

فالنقد الجاهز في خزانة الشركة أصل في منتهى السيولة ولكنه عقيم ، بمعنى أنه لا يحقق أي ربح، وتتدرج سيولة الأصل تنازلياً ابتعاداً عن النقد الجاهز من حيث السيولة. فالذمم المدينة أصول أقل سيولة ولكنها ذات أرباح . أما من حيث الربح فهناك مصلحة اقتصادية كبيرة للمنشأة في زيادة حجم عملياتها من شراء بضائع أو مواد خام لتخزينها في أوقات الحاجة اليها أو لغايات المضاربة ، وهكذا فإن دافع الربح قد يغري الشركة بزيادة استثماراتها في هذه الأصول، دون التمادي في ذلك لأن هناك حدوداً إن تخطتها فإن كيانها المالي وقدرتها على السداد يضعفان نتيجة زيادة حجم الالتزامات المتداولة، وتجميد الكثير من أموالها على شكل موجودات ذات سيولة متدنية.

وتهدف الادارة المالية إلى الاحتفاظ بقدر محدد من النقدية، بشكل مدروس مسبقاً لأغراض النشاط التجاري، وعند تحديد رأس المال العامل فإنه يجب دراسة عملية المبادلة بين مخاطر السيولة من جهة والربحية من جهة أخرى ، من أجل التوصل إلى القدر الذي يمكن أن تحدثه مكونات رأس المال العامل على مستوى الربحية. والمخاطر هي حجم الضرر الذي يمكن أن يحصل من جراء العسر المالي أو عدم توفر النقدية اللازمة.

ومن هنا فإن الإدارة المالية للمنشأة تواجه مشكلة الموازنة بين عوامل الربح وعوامل السيولة الناجمة عن دورة تحول الأصول المتداولة إلى نقد. ولا توجد هناك معادلة محددة لتحقيق هذا التوازن، لذلك فإن التوازن بين الربحية والسيولة يعتمد على مهارة المدير المالي في توجيه الاستثمارات، واستغلال فوائض الأموال، وتوظيفها دون المساس بسمعة الشركة الإئتمانية، ودون تجميد لاضرورة له لهذه الأموال (الغنيم، 2013)

6-2 نسب الربحية (مؤشرات قياس الربحية): Profitability Ratios

يمكن قياس الربحية باستخدام نسب الربحية التي تركز على العلاقة بين مفردات قائمة الدخل وأرقام قائمة المركز المالي، وتستخدم لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها بكفاية، وفيما يلي أهم مكونات مقاييس احتساب هذه النسب : (Horne, 2009. P: 360).

هامش إجمالي الربح (Gross Profit Margin) :

تشير هذه النسبة إلى مجمل الأرباح التي يمكن تحقيقها من كل دينار من مبيعات الشركة . وتعكس مدى كفاءة الإدارة في الحصول على الأرباح، من خلال تعاملها مع عناصر المبيعات وتكلفتها وتحسب هذه النسبة على النحو الآتي: (الزامل، 2000، ص897).

هامش الربح الإجمالي = الربح الإجمالي / صافي المبيعات.

هامش الربح التشغيلي Operating Profit Margin:

وتقيس هذه النسبة مبلغ الأرباح المتبقية لملاك المشروع من النشاط العادي للمشروع بعد دفع التكاليف والمصروفات التشغيلية ، وتمثل هذه النسبة الربح التشغيلي المكتسب من كل دينار مبيعات . وتتجاهل أي مدفوعات مالية أو حكومية (الفوائد والضرائب) (الدوري، وابو زناد، 2006، ص 93) .

هامش صافي الربح (Net Profit Margin) :

تشبه هذه النسبة نسبة هامش الربح الإجمالي، غير أنه يجب اقتطاع الفوائد والضريبة من الربح الإجمالي. وتقيس هذه النسبة صافي الربح المحقق عن كل دينار من المبيعات ، وهي تشير إلى نسبة ما

تحققه من أرباح بعد تغطية التكاليف وكافة المصاريف الأخرى من مصاريف إدارية وعمومية ومصاريف تمويلية، بما في ذلك الفوائد المدينة و الضرائب. ويحسب هامش صافي الربح باستخدام المعادلة التالية: (Besly & Brigham , 2008 : p 59).

هامش صافي الربح = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / المبيعات X 100

معدل العائد التشغيلي على الأصول (Operating Return on Assets OROA) :

يتمثل في حاصل قسمة الربح التشغيلي قبل الفوائد و الضريبة EBIT على أجمالي الأصول. وتمثل العائد المحقق لكل دينار مستثمر في الأصول من الربح التشغيلي للمنشأة لذا يعبر عنه في المعادلة التالية:

OROA = صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد و الضريبة / إجمالي الأصول

معدل العائد على الأصول (Return on Assets (ROA :

ويمثل صافي الربح المحقق من كل دينار مستثمر في الأصول . و تقاس بالمعادلة التالية:

ROA= صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول (الزبيدي، 2004، ص204)

العائد على الملكية (حقوق الملكية) (Return on Equity (ROE :

وتعرف أيضاً باسم العائد على القيمة الصافية للأصول (**Return on Net Worth**)، و التي تمثل رأس المال، والاحتياطيات، والأرباح المحتجزة، وعلاوات الإصدار . وتستخدم لقياس مقدار الربح المتحقق كنسبة مئوية من حقوق المساهمين العاديين. ويحتسب العائد على حقوق المساهمين عن طريق المعادلة التالية:

العائد على الملكية = صافي الدخل / متوسط مجموع حقوق الملكية

ويمكن تحسين هذا العائد من خلال تحسين أي من المتغيرات الموضحة في المعادلة التالية:

ROE = مضاعف الرفع المالي X هامش صافي الربح X معدل دوران الأصول

= (مجموع الأصول / حقوق الملكية) X (صافي الربح / المبيعات) X (المبيعات / الأصول)

= صافي الربح / حقوق الملكية (مطر،2010،ص50)

2-7 دورة التحول إلى نقد (CCC) Cash Conversion Cycle :

مفهوم دورة التحول إلى نقد (CCC) Cash Conversion Cycle:

دورة التحول إلى نقد مصطلح يطلق على الفترة الزمنية التي تنقضي، منذ صرف النقد لشراء المواد الأولية، والخدمات، حتى تحصيل النقد، من المبيعات الناتجة عن المواد الأولية، والخدمات عند قيام الشركة بعمليات خلال السنة، ويستخدم كمعيار لقياس كفاءة المشروع في إدارة السيولة، ولتحديد مدى حاجته للنقدية لتمويل عملياته. فكلما طالت دورة تحويل النقد كلما احتاج المشروع لرأس مال مستثمر أكبر، وكلما قلت تقل الحاجة لرأس المال المستثمر في المشروع . كما يمكن للمشروع أن يحقق دورة التحول إلى نقد إلى أقل من الصفر، وذلك للمشاريع التي تحصل مبيعاتها نقداً قبل صرف ثمن المواد الأولية والخدمات اللازمة له (Keown, et al., 2003, p: 47).

ويلاحظ عدم وجود نسبة نموذجية لسرعة دوران النقدية، ولكن ينبغي القيام بالمقارنة التاريخية للمشروع، أو مقارنته بالمشروعات الأخرى المثيلة (عبدالعزيز، 2010، ص235). ودورة التحول إلى نقد،

هي مقياس مركب يصف متوسط الأيام اللازمة لتحويل كل دولار يستثمر في عناصر الأصول المتداولة إلى دولار يتم تحصيله من العملاء (Steward, 1995. p: 38).

ومن خلال فترة التحول إلى نقد فإن المحلل المالي يكون قادراً على تمييز الإتجاهات الإيجابية أو السلبية في إدارة رأس المال العامل، فالشركة التي تحتاج إلى فترة أقل لدوران المخزون، وتحصيل الديون، يعني أن لديها سيولة نقدية قد تكون كافية لسداد التزاماتها التجارية، وزيادة حجم السيولة في الشركة على المدى الطويل (الشيخ، 2009، ص65).

وتوضح دورة التحول إلى نقد سرعة تحول النقدية بالشركة من بداية شراء المخزون وعملية تحصيل المبيعات الآجلة إلى سداد الالتزامات بالشركة ، وناتجها عبارة عن عدد الأيام التي تتم فيها هذه الدورة ، فهي دورة كاملة تبدأ بالنقدية وتنتهي بالنقدية وحساب ما بين دخول هذه الأموال في العمل إلى رجوعها مرة أخرى نقدية. وصافي دورة تحويل النقدية مهمة بطبيعة الحال في موضوع النسب الحالية والنسبة السريعة . أن من الممكن أن تكون هناك نتائج مضللة حيث يمكن أن تكون الأصول المتداولة بطيئة الحركة و ليس مثل المطلوبات المتداولة . وقد قيل أن فاعلية وكفاءة التعامل مع الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة هو حقاً مسألة حياة أو موت بالنسبة لمؤسسات الأعمال، ولديها الكثير لتفعله مع استمرار وجود الشركات (Jose et al., 1996, p: 33).

وبهذا المفهوم لدورة التحول إلى نقد، فإن أي انخفاض في فترة دورة تحويل النقدية سوف يؤدي إلى تحسين الكفاءة المالية والتشغيلية، إلا أن مفهوم دورة التحول إلى نقد يفترض أن تقصير دورة الزمن لايمكن أن يتحقق دون زيادة أو خفض تكاليف المبيعات (Soenen, 1993, p: 53) هذا الافتراض له حدود

كتخفيض شروط الإئتمان للعملاء، من شأنه أن يؤدي إلى الحد من جاذبية المنتج من وجهة نظر العملاء ويؤدي إلى إنخفاض في حجم المبيعات والإيرادات، وبالمثل تأخير الدفع للموردين لا يمكن أن يلقى قبولاً جيداً، ومن المرجح أن يؤدي إلى زيادة في تكلفة السلع الموردة.

وبعض التطبيقات لا تفرق بين دورة التحول إلى نقد وبين دورة التشغيل Operating Cycle . فدورة التشغيل هي حاصل جمع متوسط عدد أيام الاحتفاظ بالمخزون، مع متوسط عدد أيام تحصيل الذمم المدينة فقط ، أما دورة التحول إلى نقد، فهي متوسط عدد أيام المخزون مضافاً لها متوسط عدد أيام الذمم المدينة مطروحاً منها متوسط عدد أيام تسديد الذمم الدائنة ، فلهذا يقال عن دورة التحول إلى نقد أيضاً صافي دورة التشغيل.

8-2 أهمية دورة التحول إلى نقد في إدارة رأس المال العامل

تعد الإدارة المالية الفعالة أمراً حيوياً لبقاء ونمو الأعمال التجارية، وعلى هذا النحو تعد جميع القرارات المتعلقة بإدارة النقدية على درجة كبيرة من الأهمية، نظراً لندرة هذا العنصر الأكثر قيمة في عالم الأعمال. ويستخدم كجزء من تحليل رأس المال العامل. فالنقدية هي شريان الحياة لرجال الأعمال ولا يمكن لأي عمل البقاء على قيد الحياة بدونها، فالتدفق النقدي داخل وخارج العمل على حد سواء هو الدورة الدموية في جميع أنحاء النظام.

وتحمل معظم قرارات المديرين الماليين المتعلقة بإدارة النقدية الكثير من المخاطر، نظراً لعلاقتها الوطيدة بإدارة رأس المال العامل Working Capital Management (WCM). إذ تلعب إدارة رأس المال العامل دوراً هاماً و حاسماً في نجاح الشركة، لأن الأصول المتداولة تشكل عادة نسبة مرتفعة من

موجودات الشركات العاملة في قطاعات التصنيع أو التوزيع مثلاً، و نسبة مرتفعة جداً في الشركات العاملة في القطاع المالي، مما يجعل عنصر إدارة تلك الأصول على قدر كبير من الأهمية، في مجال سعي الشركة لتحقيق عائد مجز على الاستثمار (Bhutto, et,al., 2012, p: 48).

وبالنسبة للعديد من الشركات العاملة في إنتاج السلع، تشكل الموجودات المتداولة في شكل مخزون،وذمم، ونقدية، وشبه نقدية، عادةً ما يقارب نصف مجموع جانب الأصول من الميزانية العمومية ، والتي قد تزيد عن ذلك في حالة الشركات التي تعمل في مجال تجارة التوزيع . لكن الاستثمار الزائد في هذه الأصول قد يؤدي إلى حجز الموارد النقدية (Eljelly , 2004. p: 49).

وتعد إدارة رأس المال العامل هامة بالنسبة لجميع الشركات، بغض النظر عن حجم الشركة والصناعة التي تعمل فيها. لأنه يعني إدارة الأصول والمطلوبات المتداولة، بطريقة تمكن الشركة من سداد ديونها قصيرة الأجل. لذلك، إذا فشلت أي شركة في إدارة رأس المال العامل بشكل صحيح فإنها تحتاج إلى أموال إضافية لسداد التزاماتها قصيرة الأجل. (Enayati , 2004. p: 56)

وإدارة رأس المال العامل (WCM) على صلة وطيدة بدورة التحول إلى نقد (**CCC**)، وهي مقياس عظيم، من خلاله نتعرف كيف تقوم الشركة بتنظيم رأس المال العامل، فهي تحدد طول الفترة من اليوم الذي تحصل فيه المنشأة على البضاعة، و من ثم بيعها و تحصيل ثمنها من العملاء، إلى يوم تسديد ثمن تلك البضاعة إلى الموردين. (Nobanee, et al. 2011)

يعتمد تفعيل رأس المال العامل على تقليص فترة دورة تحول الأصول المتداولة إلى نقد و تسريع تحصيل الذمم المدينة وتأجيل الدفع إلى الموردين قدر الإمكان، يؤدي إلى زيادة صافي القيمة الحالية Net Present Value (NPV) للتدفقات النقدية، والقيمة السوقية للشركة، وتناقص تكلفة استخدام

الأموال، وبالتالي الربحية العالية للشركة. وبعبارة أخرى، فإن تقصير فترة دورة التحول إلى نقد يتطلب أياً أو كل من الحالات التالية: (Gentry et al., 1990, p:90).

1- تقليص متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون (معالجة أسرع للمواد).

2- تقليص متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (تحصيلات سريعة من العملاء).

3- زيادة متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (مدفوعات بطيئة للدائنين).

وتعد طول دورة التحول إلى نقد من بين المكونات الأساسية لإدارة رأس المال العامل . ومن المفيد دائماً كمقياس شامل الأخذ بعين الاعتبار الفترة الزمنية الفاصلة بين الإنفاق لاقتناء أو شراء المواد الخام والتحصيلات من المدينين (Padachi, 2006, p: 45) .

لذا تعتبر مقياساً شاملاً للأداء، من أجل تقييم مدى نجاح الشركة في إدارة رأس المال العامل في الشركة ، وهى تمثل المدى الزمني بين دفع ثمن المخزون السلعي، وتحصيل قيمة المبيعات الآجلة ، مطروحاً منها متوسط فترة سداد الحسابات الدائنة (Gitman , 2009, p 641). فالشركة ذات دورة تحويل النقدية الأقصر هي أكثر كفاءة، لأن رأس المال العامل يتحول إلى نقد على مدى أكثر من مرة في السنة، مما يسمح بتوليد المزيد من المبيعات لكل دينار مستثمر، (Hutchison, 2007, p: 43) ولاشك في أن زيادة مدة دورة التحول إلى نقد يدلل على تعرض الشركة لأزمات في السيولة النقدية، لبطء سيولة عناصر الموجودات المتداولة. ويمكن للشركات أن تعزز ربحيتها عن طريق تقليل طول دورة التحول إلى نقد من خلال خفض أو تقليل فترة جمع المستحقات ، وخفض أو تقليل فترة بيع المخزون وزيادة أو إطالة فترة سداد الإئتمان.

وقد أشار (Gentry et al. , 1990. p: 93) إلى أن دورة التحول إلى نقد تؤثر على القيمة السوقية للشركة، وأن الزيادة في طول دورة التحول إلى نقد يزيد الحد الأدنى من متطلبات السيولة في منظمات الأعمال، وانخفاض مماثل لها يقلل الحد الأدنى من متطلبات السيولة.

لذا فإن دورة التحول إلى نقد هي واحدة من أهم مقاييس السيولة الأكثر استخداماً، وعلى نطاق واسع لتقييم وقياس المخاطر والعوائد المرتبطة بإدارة السيولة (Appuhami, 2008, p: 174) التي يجب على الإدارة حسابها عند إجراء تحليل التدفقات النقدية للشركة. أنها تقيس الوقت الذي تستغرقه الشركة في تحويل النقد من المبيعات بعد الدفع للموارد التي يتم شراءها من قبل الشركة إلى نقد مرة أخرى، منذ أن يتم شراء المخزون حتى يتم بيعه ويتم استرداد قيمة الفواتير (Padachi, 2006, p: 5) ، أي تقيس عدد الأيام الفاصلة بين النفقات النقدية الفعلية على شراء المواد الخام، والتحصيلات النقدية الفعلية من بيع المنتجات أو الخدمات (Eljelly , 2004, p: 48) . ومن الأفضل أن تكون دورة التحول إلى نقد أقصر بدلاً من أن تكون لفترة أطول، لأنه كلما قصرت فترة دورة التحول إلى نقد، يصبح النقد حراً للشركة للاستثمار في معدات جديدة، أو في البنية التحتية، أو غيرها من الأنشطة لتعزيز العائد على الإستثمار. أيضاً، يمكن لدورة التحول إلى نقد أن تكون مفيدة للمقارنة بين المنافسين وتقييم كفاءة الإدارة . إذ أن هدف المدير المالي هو تقليص دورة التحول إلى نقد ، نظراً لزيادة الحاجة إلى تمويل احتياجات الشركة من المواد . وقصر الدورة، يعني أن الشركة تحصل على الأموال التي تمكنها من إعادة استثمارها في الشركة، وقصر الدورة تقلل من تكاليف الشركة (Rezazade,& Heidarian, 2010 : p 20) .

إن الانخفاض في تداول السلع يعني زيادة الاستثمار في المخزون . والتخزين لمدة، أو بكمية أكثر من الحاجة سبب في حجز الموارد المالية في مواد غير منتجة. بينما هدف الشركة هو الحفاظ على مستوى

المخزون في كمية مناسبة. أما فترة تحصيل الذمم المدينة فتبين قدرة الشركة في تحصيل الأموال نتيجة للمبيعات الآجلة، وهذه الفترة تتأثر بسياسة الائتمان التي تتبعها الشركة، وكلما قصرت فترة الإئتمان و ارتفعت كفاءة تحصيل الذمم المدينة كلما قصرت فترة التحول إلى نقد و العكس بالعكس.

وعلى العكس مما تقدم فكلما زادت فترة تسديد الذمم الدائنة، وتمكنت الإدارة من تأجيل تسديد ثمن البضاعة إلى الموردين كلما قصرت فترة التحول إلى نقد و العكس بالعكس (Deloof, 2003, p: 573).

2-9 حساب دورة التحول إلى نقد (CCC):

تتكون دورة التحول إلى نقد من ثلاثة عناصر أساسية هي:

متوسط معدل دوران المخزون ، و متوسط معدل دوران الذمم المدينة، و متوسط معدل دوران الذمم الدائنة و فيما يلي أساليب تحديد كل من هذه العناصر:

متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون (Average Inventory Period(AIP:

يساعد في احتساب معدل دوران المخزون (Inventory Conversion period) المعروفة أيضاً باسم أيام المخزون المعلقة ، لإعطاء فكرة عن الفترة التي يبقى فيها المخزون في المخازن قبل أن يتحول إلى مبيعات ، وكلما زاد هذا المعدل كانت عملية تصريف المخزون أسهل وأسرع، ودرجة سيولة أكبر ، وتحسن في كفاءة الإدارة في استخدام المخزون . تبين هذه النسبة مدى فاعلية الشركة وقدرتها على بيع بضائعها. ويعرف معدل فترة التخزين بأنه " متوسط عدد أيام النقدية المستثمرة في المخزون لدى الشركة"، ويمكن استخراجها بعد استخراج معدل دوران المخزون ، بحيث تصبح النتيجة أكثر وضوحاً، ويمكن قياسها من خلال الصيغة الرياضية الآتية :

متوسط فترة التخزين = 365/ معدل دوران المخزون.

بعبارة أخرى : رصيد المخزون **X** 365 / تكلفة المبيعات (الراوي، 2000، ص71)

متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (Average Collection Period (ACP:

يساعد في احتساب معدل دوران الذمم المدينة، يقصد بها تلك الفترة الزمنية الممتدة من تاريخ عقد صفقة البيع وحتى تحصيل قيمة المبيعات الآجلة من المدينين، حيث تتيح العديد من الشركات للعملاء الشراء على الائتمان ، وكلما كان متوسط عدد أيام تحصيل الذمم المدينة أقل ، كلما كان ذلك أفضل ، وهذه الفترة مقياس مقبول لسيولة الذمم. وتقيس هذه النسبة عدد الأيام التي تظل فيها المبيعات الآجلة في شكل حسابات مدينين أو أوراق قبض قبل التحصيل، بافتراض التزام المدينين بالدفع في المواعيد المتفق عليها. وتوضح هذه النسبة سياسة الائتمان والتحصيل التي تتبعها الشركة، ومن ثم الاسهام في رسم سياسة البيع بالآجل وسياسة التحصيل. فكلما كانت فترة التحصيل (عدد الأيام) طويلة كلما كان الأثر على السيولة سلبياً والعكس صحيح (الخلايلة، 2013، ص73).

وإن الحسابات المدينة لايمكن اعتبارها سائلة، كما هو الحال في النقدية، إلا إذا تأكدنا بأن تحصيلها سيتم خلال فترة قصيرة من الوقت ولمعرفة مدى التحصيل لابد من الاستعانة بنسبة متوسط فترة التحصيل. ويحسب متوسط فترة التحصيل وفق الصيغة الآتية: (Raheman & Nasr, 2007, p: (284

متوسط فترة التحصيل = 365/ معدل دوران المدينين.

أي = رصيد الذمم المدينة X 365 / صافي المبيعات الآجلة.

متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (Average Payment Period (APP :

يساعد في احتساب معدل دوران الذمم الدائنة، ويقصد بها الفترة الممتدة من تاريخ تكوين الحسابات الدائنة ، أي من تاريخ الشراء بالأجل إلى تسديد قيم تلك الحسابات ، وبهذا التحديد فإن فترة الدفع ترتبط بقدرة الإدارة في تسديد الإلتزامات المستحقة عليها ، وهذا التحديد مشتق وفق طريقة حساب فترة الدفع والتي تتم وفق الآتي :

متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (APP) = X365 رصيد الذمم الدائنة / تكلفة البضاعة المباعة

وبعبارة أخرى = 365/معدل دوران الذمم الدائنة (الخلايلة، 2013، ص72)

10-2 معدل دوران المخزون: Inventory Turnover

يعتبر معدل دوران المخزون مؤشراً مرادفاً لمعدل فترة الاحتفاظ بالمخزون (بالأيام)، كأداة لقياس كفاءة ادارة المخزون، ويعبر مؤشر دوران المخزون عن معدل سيولة المخزون، أي سرعة تحوله إلى سلع ومنتجات قابله للبيع والاستهلاك. ويقيس معدل دوران المخزون متوسط طول الوقت بين شراء السلع وبيعها، فهو يدل على عدد المرات التي يتحول فيها المخزون داخل الشركة إلى مبيعات خلال الفترة المالية الواحدة من تاريخ شراء المخزون حتى تاريخ بيعه (الخلايلة ، 2014، ص71) . إن ارتفاع معدل دوران المخزون يدل على كفاءة نشاط الانتاج وانخفاض حجم الأموال المستثمرة في المخزون ويجب ملاحظة أن النتيجة التي نحصل عليها عند استخراج معدل دوران المخزون تكون أكثر فائدة وذات معنى فقط عندما يتم مقارنتها مع غيرها من الشركات المماثلة في نفس القطاع (الدوري، وابو زناد، 2006، ص77) . وكلما كانت هذه النسبة عالية كلما كان الأثر على السيولة إيجابياً، وتزداد أهمية هذا المعدل في حالة المشروعات

التي تتميز بطبيعة موسمية في نشاطها، أو مبيعاتها خلال العام (عبد العزيز، 2010، ص244) . قياس معدل دوران المخزون وفق الصيغة الآتية :

معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / رصيد المخزون

وفي حالة وجود صعوبة في الحصول على البيانات التي تخص كلفة البضاعة المباعة، فإنه يمكن الاستعاضة عنها بالمبيعات ، مع العلم أن النتائج المستخرجة عند استخدام كلفة المبيعات يكون أفضل من استخدام المبيعات.

وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً كلما عكس كفاءة الإدارة في تصريف المخزون سواء كان من خلال عمليات البيع أو من خلال استخدام الأنواع الأخرى منه في العمليات الإنتاجية (الصياح، العامري، 2003، ص61). ولكن لابد من الانتباه إلى أن ارتفاع معدل دوران المخزون لايعني بالضرورة أن وضع الشركة مرضٍ، ولكن قد يعني أن الشركة التي تحتفظ بمخزون قليل نتيجة نقص المبيعات . كما أن انخفاض معدل دوران المخزون قد يعني أن سياسة الإدارة هي الاحتفاظ بكميات كبيرة من المخزون تتطلبها ظروف العمل ، أو أن زيادة المخزون ناتجة عن انخفاض المبيعات، أو أن زيادة المخزون نتيجة قلق الإدارة من احتمال زيادة الأسعار. (الحسني، 1993، ص242) .

2-11 معدل دوران المدينين Accounts Receivables Turnover :

يعتبر هذا المؤشر مرادفاً لطول فترة تحصيل الذمم المدينة (بالأيام) كمؤشر لقياس كفاءة إدارة الذمم المدينة ، وتعد هذه النسبة من المؤشرات التي تساعد في تقييم سياسة منح الائتمان وسياسة التحصيل في الشركة حيث تقيس السرعة التي تقوم فيها الشركة بتحصيل ديونها من الغير، آخذين بعين الاعتبار إجمالي

الديون قبل طرح المخصصات والديون المشكوك فيها وأوراق القبض المخصومة (الدوري، وابو زناد، 2006، ص78).

ويساعد معدل دوران الذمم المدينة في احتساب فترة تحصيل الذمم المدينة بالأيام (Accounts Receivables Conversion period)، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تحويل ديونها إلى نقد. وهو ما يؤثر بشكل مباشر على سيولة الشركة وربحيتها باعتباره يوضح عدد مرات التحصيل التي تتحول فيها الحسابات المدينة إلى نقد، أي يقيس متوسط عدد الأيام من بيع السلع إلى تحصيل المستحقات الناتجة. إن هذا المعدل يعبر عن سرعة حركة الاستثمار في الحسابات المدينة أي عدد مرات البيع بالائتمان، ثم التحصيل، ثم البيع بالائتمان، ثم التحصيل مرة أخرى، وهكذا خلال العام . ومن الطبيعي أنه كلما ازداد عدد دورات البيع والتحصيل كلما ازدادت الأرباح، بالنظر لعدم تعطيل الأموال في صيغة حسابات مدينة. وتستخدم الصيغة الرياضية الآتية لاستخراج معدل دوران الذمم المدينة.

معدل دوران الذمم المدينة = 365 / رصيد الذمم المدينة (الحسني، 1993، ص 245)

2-12 معدل دوران الذمم الدائنة : Accounts Payables Turnover

يعتبر هذا المؤشر مرادفاً لطول فترة تسديد الذمم الدائنة (بالأيام) كأداة لقياس كفاءة إدارة المشتريات وتسديد حسابات الموردين، وتنشأ الحسابات الدائنة في الشركة بسبب لجوء إدارتها إلى عملية الشراء بالأجل، شأنها في ذلك شأن الحسابات المدينة التي تنشأ بسبب لجوء الإدارة إلى سياسة البيع بالأجل. ويعد معدل دوران الحسابات الدائنة مؤشراً من مؤشرات السيولة لقدرة هذا المؤشر في تفسير كفاءة الإدارة على تأجيل تسديد ديونها، لذا يعد الإنخفاض في معدل الحسابات الدائنة علامة من علامات التحسن في

السيولة. ويستخرج معدل دوران الذمم الدائنة من قبل الشركات عندما تقوم بوضع سياستها الإئتمانية، حيث يتم الموازنة بين ما منحه الموردون للشركة من وقت لسداد ديونها، ومابين ما منحته الشركة لزبائنها لتسديد ديونهم ، هذا ويستخرج معدل دوران الذمم الدائنة من خلال الصيغة الآتية:

معدل دوران الذمم الدائنة = 365 / رصيد الذمم الدائنة. (Becker , 2002 : p 71)

2-13 وسائل تعجيل التحول إلى نقد

من خلال تحليل العناصر المكونة لدورة التحول إلى نقد يمكن تحديد الوسائل المتاحة أمام المنشأة لتعجيل التحول إلى نقد. و يمكن حصر هذه الوسائل بما يلي:

1- تقليص أيام الاحتفاظ بالمخزون عن طريق زيادة معدل دورانه. من أجل الحفاظ على أن تكون أيام دوران المخزون بحدها الأدنى قدر الإمكان، ويجب على المديرين التأكيد على وجود نظام كفء وفعال لإدارة المخزون، من حيث مناولة المواد، وطلبها، والحصول على المواد وإصدارها، والتدقيق المنتظم للمخزون والتقارير. ويمكن تحقيق معدل دوران أسرع للمخزون أيضاً عن طريق إجراء تغييرات على قوة المبيعات الخاصة بالشركة، أو تحفيز الزبائن . بالإضافة إلى ذلك، يمكن تقديم خصومات وحوافز أخرى تساعد في تحريك المخزون. ويمكن للشركة أن تغير أنماط مشترياتها لتصبح أقرب إلى نظام إدارة المخزون في الوقت المناسب **(Just In Time (JIT** ، أي تخزين المخزون بحيث يكفي فقط لتلبية المبيعات المتوقعة الخاصة بالشركة . أو توفير الاستجابة السريعة **(QRS)** يمكن أن يكون نظاماً فعالاً لضمان طلبات وتكاليف مخزون أكثر اقتصاداً.

2- تقليص أيام فترة تحصيل الذمم المدينة عن طريق زيادة معدل دوران تلك الذمم . حتى يكون للشركة ضمان قوي وسيولة لفترة طويلة ومركز أعمال قوي فعلى المديرين ضمان إجراءات كفؤة وسريعة لتحصيل حساباتها حتى لايكون هناك أية مشاكل في سيولة الشركة . وكثيراً ما نرى العديد من الفرص للشركات الصغيرة لتحسين التدفق النقدي من خلال تحسين أسلوب تحصيل المستحقات ، وبذل المزيد من الجهود في جمع الأموال على نحو أسرع. وهذا من السهل تحقيقه في كثير من الأحيان ، ويمكن أن يسفر عن نتائج إيجابية بشكل غير متوقع . وبالمقابل فإن اللجوء إلى الأسلوب النشط في تحصيل المستحقات قد يحول الزبائن بعيداً عن التعامل مع الشركة.

(Attari&Raza,2012:p 191) و(Uyar,2009:p 19) و(Bodie&Merton,2000)(4

3- رفع أيام فترة تسديد الذمم الدائنة عن طريق تخفيض معدل دوران تلك الذمم. من المستحسن دائماً الحصول على قدر من التأخير، أو التأني **Relaxation** في دفع الالتزامات الحالية. **و**هذا هو أرخص تمويل يمكن للشركة تأمينه ، والثمن هو (0) دولار. فالموردون عادة لاتهمهم كم الفائدة أو الرسوم. كل ما على الشركة القيام به هو إقناع الموردين الخاصين بها، أو البائعين للسماح لها أن تدفع في عدد معين من الأيام، عادة من 30 -60 يوماً . إذا كان لدى الشركة علاقة جيدة مع الموردين والباعة الخاصين بها، وتدفع دائماً ضمن الإطار الزمني المتفق عليه (مثلاً 15 يوماً)، وطلب منها أن تدفع في غضون 30 يوماً يمكن أن يفضي إلى نقدية إضافية في الشركة . وعكس ذلك، إذا تأخر الدفع بعد نقطة معينة قد يدفع الموردين والباعة الخاصين بالشركة لتشديد شروط الائتمان، ودفع فائدة، وحتى يصل الأمر في بعض الأحيان إلى رفض القيام بأعمال تجارية مع الشركة. وهذا الأسلوب يمكن الشركة من الاستفادة عدة أيام من الموردين والدائنين قبل أن يتم دفع هذه الالتزامات فعلياً (Padachi , 2006:p 52).

قدرة الشركة على تحقيق الإيرادات النقدية من الذمم المدينة في وقت مبكر، والزائدة عن المدفوعات النقدية هي دائماً استراتيجية ناجحة من أجل بقاء ونمو الأعمال. إن إدارة السيولة الكفؤة تعتمد على مبدأ تعجيل تحصيلات المدينين قدر الإمكان وتأخير دفع الديون والالتزامات الحالية / المطلوبات إلى أقصى حد ممكن. وعندما تكون الشركة التجارية غير قادرة على إدارة موقف السيولة فإنها ستواجه بالتأكيد صعوبة في دفع ديونها قصيرة الأجل ، وبالتالي قد تضطر إلى اللجوء إلى أعمال التمويل الخارجي لتسديد ديونها. لذا فإن إدارة رأس المال العامل الكفؤة، هي العامل الأكثر أهمية للحفاظ على السيولة، وبقاء الملاءة والربحية في شركات الأعمال (Mukhopadhyay, 2004)، وبالتالي فإن الشركة تعتمد على مزيج أمثل للمتغيرات المتعلقة بمفاهيم أيام معدل دوران المدينين، معدل دوران المخزون ومعدل دوران الذمم الدائنة. وفي المقابل، فترة دوران دورة التحول إلى نقد الطويلة تؤدي إلى استخدام موارد غير مربحة للشركة في نهاية المطاف، وهذا يضر الربحية للشركة. (Jose, et, al. 1996, p: 36)

2-14 علاقة دورة التحول إلى نقد بالربحية

قام عدد من الباحثين السابقين بدراسة العلاقة بين طول دورة التحول إلى نقد وربحية الشركات، وأظهرت معظم الدراسات وجود علاقة مهمة بين هذين المتغيرين. فقد أشار (Hutchison et al. , 2007) إلى وجود علاقة مهمة و إيجابية بينهما.

كذلك توصل (Wang , 2002) إلى أن قصر دورة التحول الى نقد يرتبط بالأداء الأفضل للشركات . واستخدم (Anand and Gupta, 2002) دورة التحول إلى نقد كمعيار لتقييم الأداء لإدارة رأس المال العامل، واعتبرها معياراً مفيداً للتقييم، وللمساعدة في تحليل المخاطر والعوائد من الشركات.

وأجرى (Khan, et, al., 2006) دراسة على الشركات الباكستانية المدرجة في السوق المالي في كراتشي ، كشفت عن أن ربحية الشركات ترتبط سلباً بطول متوسط معدل دوران المخزون ، وبانخفاض متوسط معدل دوران الذمم الدائنة، وبطول متوسط معدل دورة التحول إلى نقد.

ويرى (Lazaridis and Tryfonidis , 2006) ، أن هناك علاقة قوية بين ممارسات إدارة رأس المال العامل وأداء الشركات، وبين الربحية (الربح التشغيلي الإجمالي) ودورة التحول إلى نقد . وأن كفاءة وإدارة دورة التحول إلى نقد المثلى أمر حيوي لزيادة ثروة المساهمين .

وفي دراسة أجراها ، (Dong and Su , 2010) على نفس الموضوع ظهر وجود علاقة سلبية قوية بين طول دورة التحول إلى نقد وعائدات الشركة على الاستثمار في فيتنام ، ووجود صلة إيجابية بين طول متوسط عدد أيام الذمم الدائنة والأداء. ويمكن القول بأن المديرين يمكن أن يعززوا الأرباح من خلال تقليل متوسط عدد أيام الذمم المدينة والمخزون، والانتظار فترة أطول لتسديد الالتزامات.

ويرى (Lyroudi & Lazaridis , 2000) بأن ربحية الشركة تعتمد على إدارة رأس المال العامل، وقدما بعض الأدلة، على أن دورة التحول إلى نقد تؤثر تأثيراً كبيراً على سيولة للشركة.

وأكد كل من (Garcia Truel and Solano , 2007) أيضاً وجود علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية بين الربحية، و ارتفاع معدل دوران الذمم المدينة، وانخفاض معدل دوران الذمم الدائنة، و ارتفاع معدل دوران المخزون . وبالتالي، يمكن للشركات خفض دورة التحول إلى نقد الخاصة بها من أجل زيادة ربحيتها.

وأظهر البحث الذي أجراه (Nobanee and Al hajjar , 2011) أن المديرين يمكنهم زيادة ربحية الشركة من خلال تخفيض طول دورة التحول إلى نقد، عن طريق تقليص متوسط فترة تحصيل الذمم

المدينة. وعلى الرغم من أنه يمكن أن تزيد الشركة من ربحيتها عن طريق دفع الديون في فترة أطول من الوقت، ولكن الفترات الطويلة يمكن أن تدمر سمعة الشركة الائتمانية وربحيتها.

كذلك أكدت دراسة أخرى أجريت على الشركات الصغيرة، والمتوسطة الحجم الإسبانية (SMFs) بواسطة (Teruel& Solano , 2007) على أن هناك ارتباطاً سلبياً بين الربحية و انخفاض معدل دوران كل من الذمم المدينة و المخزون ، في نفس الوقت وجدا ارتباطاً سلبياً وقوياً بين مقاييس رأس المال العامل (السيولة) والأداء المالي. وهكذا، يمكن لمديري الشركات توليد دخل للشركات من خلال الحفاظ على حسابات الذمم المدينة والذمم الدائنة والمخزون إلى المستوى الأمثل. وأوضحا أن ربحية الشركة سوف تزداد عن طريق تخفيض الأيام في تحصيل الذمم المدينة،و أيام الاحتفاظ بالمخزون، واقترحا أن على الشركة التأخير في سداد المدفوعات، لرفع كفاءة الأداء.

كذلك توصل (Gill et al., 2010, pp 7-8) إلى أن هناك ارتباطاً قوياً بين دورة التحول إلى نقد والأداء، من خلال احتساب أرباح التشغيل الإجمالية، وإلى وجود علاقة سلبية بين الأداء وطول متوسط أيام تحصيل الذمم المدينة ، وعلاقة إيجابية بين دورة تحويل النقدية والأداء.

وأكدت دراسة (Hayajneh and Ait Yassine , 2011) على الصلة بين كفاءة رأس المال العامل، وأداء الشركات الصناعية الأردنية، وأن هناك علاقة سلبية قوية بين ارتفاع طول متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، وارتفاع طول متوسط فترة تحويل المخزون، وقصر فترة السداد ومقاييس الأداء.

كذلك أظهر البحث الذي أجراه (Rezazade and Heidarian , 2010) في إيران أن تقصير دورة تحويل النقد ستؤدي إلى تحسين ربحية الشركة. وبالإضافة إلى ذلك من الممكن عن طريق تقليل أيام المخزون وأيام الذمم المدينة، خلق قيمه للشركة.

كذلك توصل الباحث (Torghe's , 2008) إلى أن هناك علاقة سلبية بين الربحية، وطول دورة التحول إلى نقد ، وطول مدة تحصيل الذمم المدينة والمخزون. ولكن هناك علاقة إيجابية بين الربحية وطول فترة تسديد الحسابات الدائنة.

وفي دراسة قام بها (Padachi, 2006) لتحليل الإتجاهات السائدة في رأس المال العامل، وتأثيره على أداء الأعمال للمصانع الصغيرة في موريشيوس Mauritius ، أفاد أن احتياجات الشركة لرأس المال العامل يتغير بمرور الوقت اعتماداً على معدل توليد المال والاستثمار الداخلي العالي في المخزون والمستحقات ما يؤدي إلى انخفاض الربحية. ووجد أنه إذا استثمرت الشركة أعلى في المخزون فإن المستوى الأمثل سوف يقل وسوف تنخفض الأرباح.

يلاحظ بشكل عام من الأبحاث التي تم استعراضها وجود علاقة إيجابية بين سرعة التحول إلى نقد وربحية الشركات، مما يعطي مؤشراً قوياً لمديري الشركة و مالكيها أنه كلما كان متوسط أيام دوران دورة التحول إلى نقد أقصر، كلما احتاجوا إلى توظيف رأس المال أقل في الأصول المتداولة ، وفي نهاية المطاف سيكون هناك المزيد من الاستثمارات الرأسمالية التي تؤدي إلى ارتفاع ربحية الشركة. وهذا يؤكد ما توصلت اليه الأبحاث السابقة بأن الشركات التي لديها متوسط دورة التحول إلى نقد أقصر هي أكثر ربحية من الشركات التي لديها متوسط دوران دورة التحول إلى نقد أطول.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

1- الدراسات العربية:

دراسة (ارشيد 2003) بعنوان " العلاقة بين نسب الربحية ونسب كل من السيولة والضمان والتوظيف في الجهاز المصرفي ". هدفت هذه الدراسة إلى تحديد طبيعة تأثير كل من: نسبة السيولة، والضمان، ونسبة التوظيف على نسبة الربحية. وقد تم إعداد نموذج رياضي اعتبرت فيه كلاً من نسب السيولة، والضمان والتوظيف متغيرات مستقلة، بينما اعتبرت فيه نسبة الربحية متغيراً تابعاً يتأثر بالتغيرات التي تحدث للمتغير المستقل. وقد بينت النتائج التي حصل عليها الباحث على الاختبارات التي أجريت على النموذج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة مجتمعة وبين المتغير التابع. وعلى وجود علاقة قوية نسبياً بين كل من نسبة السيولة ونسبة الربحية ، ونسبة التوظيف ونسبة الربحية، ونسبة الضمان ونسبة الربحية.

دراسة (المحجان 2012) بعنوان : "تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة والربحية والمديونية السابقة وبين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية" . ولتحقيق أهداف الدراسة تم تحليل القوائم المالية للشركات محل الدراسة وللسنوات 2009- 2010. وفي ضوء ذلك جرى جمع البيانات وتحليلها واختبار الفرضيات لاستخدام الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) تحقيق أهداف الدراسة، منها المتوسطات والانحرافات واختبار (T) لعينتين وتحليل الانحدار المتعدد. وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج من أهمها:

1- هناك علاقة عكسية بين مكونات المزيج التمويلي ونسبة المديونية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

2- هناك علاقة إيجابية بين مكونات المزيج التمويلي ودرجة السيولة في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

3- هناك علاقة عكسية بين مكونات المزيج التمويلي ونسب الربحية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

2- الدراسات الأجنبية

دراسة (Deloof , 2003) بعنوان " Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?. هدفت الدراسة إلى معرفة أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية في الشركات البلغارية في عينة شملت (١٠٠٩) شركات، من الشركات البلغارية غير المالية كبيرة الحجم خلال المدة ١٩٩٢-١٩٩٦ . وقد استخدمت الدراسة المتغيرات التالية : معدل دوران المخزون بالأيام ، ومتوسط فترة تحصيل حسابات الذمم المدينة بالأيام ، ومتوسط فترة الدفع أو التسديد لأرصدة حسابات الموردين بالأيام، كمؤشرات لقياس سياسة الائتمان التجاري وسياسة المخزون السلعي ، فيما استخدمت متغير دورة التحول إلى نقد كمقياس شامل لإدارة رأس المال العامل . خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط معنوية سالبة بين إجمالي الدخل التشغيلي ، ومتوسط فترة تحصيل حسابات الذمم ، ومعدل دوران المخزون ، ومتوسط فترة دفع الحسابات الدائنة (حسابات الموردين) في الشركات البلغارية عينة الدراسة . كما أن مدراء الشركات بمقدورهم زيادة ربحية الشركات، من خلال تخفيض متوسط فترة تحصيل الحسابات المدينة (الذمم)، ومعدل

دوران السلعي إلى الحدود الدنيا المعقولة . وأن العلاقة السالبة بين متوسط فترة تسديد الحسابات الدائنة (حسابات الموردين) والربحية تتطابق تماماً مع النظرة التي ترى بان الشركات الأقل ربحية تنتظر طويلا حتى تسدد أقيام فواتيرها التجارية المستحقة.

دراسة (Teruel & Solan , 2006) " بعنوان: Effects of Working Capital Management on SME . . Profitability" هدفت إلى تقديم دليل عملي حول أثر إدارة رأس المال العامل في الربحية، في عينة من الشركات الاسبانية خلال المدة 1996- 2002. ولغرض تحليل أثر إدارة رأس المال في ربحية الشركات ، فقد اعتمدت الدراسة العائد على الموجوداتROA كمتغير تابع ، فيما اعتمدت متغيرات متوسط فترة التحصيل ، ومعدل دوران المخزون بالأيام ، ومتوسط فترة التسديد ، كمتغيرات مستقلة. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين ربحية الشركات صغيرة الحجم ومتوسط فترة التحصيل ، ومعدل دوران المخزون . وعدم وجود علاقة معنوية بين ربحية الشركات ومتوسط فترة التسديد . وأخيراً فإن تقليص مدة دورة التحول إلى نقد إلى أدنى حد معقول من شانه تحسين ربحية الشركة.

دراسة (Tryfonidis & Lazaridis, 2006) بعنوان: The Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Companies In The Athens Stock. هدفت إلى بحث العلاقة بين أدارة رأس المال العامل وربحية الشركات، في عينة تضم ١٣١ شركة من الشركات المدرجة في بورصة أثينا خلال المدة (٢٠٠١ -٢٠٠٤) ، لمعرفة العلاقة بين الربحية ودورة التحول إلى نقد ومكوناتها . خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الربحية مقاسه بإجمالي الدخل التشغيلي ، ودورة التحول إلى النقدية . كما أن المدراء بمقدورهم توليد الأرباح

لشركاتهم من خلال إدارة دورة التحول إلى نقد بصورة صحيحة ، والاحتفاظ بمستوى أمثل من كل مكوناتها المختلفة (الحسابات المدينة، الحسابات الدائنة ، المخزون السلعي).

دراسة (Raheman & Nasr, 2007) بعنوان: 'Working Capital Management and Corporate Performance of Manufacturing Sector in Pakistan'. هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير مكونات رأس المال العامل على السيولة والربحية من خلال اختيار عينة من (94) شركة من الشركات الباكستانية المدرجة في سوق كراتشي للأوراق المالية لمدة (6) سنوات (2004-1999) . أظهرت الدراسة أن هناك ارتباطات سلبية كبيرة بين مكونات رأس المال العامل والربحية، والسيولة والربحية. وتوصلت أيضاً إلى وجود ارتباط سلبي بين صافي ربحية التشغيل ومتوسط فترة التحصيل، ومعدل أيام دوران المخزون ، ومتوسط فترة السداد، ودورة التحول إلى نقد.

دراسة (Uyar, (2009) بعنوان: "The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey" . أجريت الدراسة على عينة مكونة من (166) شركة من سبع صناعات من قطاع الصناعات التحويلية المدرجة في بورصة اسطنبول (Istanbul Stock Exchange (ISE ، في تركيا، لمعرفة تأثير حجم الشركة على دورة التحول إلى نقد ، وأظهرت النتائج أن هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين طول دورة التحول إلى نقد وحجم الشركة وأدائها وربحيتها ، وخلص إلى أن كبر حجم الشركة، وقصر دورة التحول إلى نقد أو صغر حجم الشركة، وطول دورة التحول إلى نقد كان أكثر ربحية من الشركات التي لديها دورة التحول إلى

نقد طويلة. وعلى العكس، قد يكون لإدارة النقد الضعيفة أثر لخلق متاعب للشركة لأنه لايمكن أن تكون قادرة على دفع التزاماتها الحالية في الوقت المحدد، وفي نهاية المطاف قد تواجة الشركة اختناقات تقنية على المدى القصير، أو حتى الإفلاس في نهاية المطاف.

دراسة (Karaduman, et. al, 2010) بعنوان: " **Effects of Working Capital Management on Profitability: The Case for Selected Companies in the Istanbul Stock Exchange (2005- 2008).** هدفت الدراسة إلى تحليل أثر ممارسات إدارة رأس المال العامل على أرباح الشركات المدرجة في بورصة اسطنبول ، توصلت الدراسة إلى أن دورة التحول إلى نقد تؤثر على أداء الشركات المقاسة على أساس العائد على الأصول، حيث أشارت النتائج إلى أنه من الممكن تحسين الأداء من خلال تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل.

دراسة (Vijayakumar, 2011) بعنوان: **'Cash Conversion Cycle and Corporate Profitability– An Empirical Enquiry in Indian Automobile Firms'** , . هدفت الدراسة إلى معرفة إذا كان هناك ارتباط بين السيولة والأداء في شركات السيارات في الهند ، حيث أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سلبية قوية بين الأداء وطول فترة تحصيل الذمم المدينة (ARP) Accounts Receivable Period، وطول فترة تحويل المخزون (ICP) Inventory Conversion Period (ICP) ودورة التحول إلى نقد لعينة من صناعة السيارات الهندية . بالإضافة إلى ذلك أشارت نتائج الدراسة إلى أن الشركات قادرة على تحقيق ميزة تنافسية مستدامة عن طريق الاستخدام الفعال والكفؤ لموارد المنظمة

من خلال طول دورة تحويل النقدية إلى حدها الأدنى. وكشفت الدراسة أيضاً أن هناك علاقة إيجابية بين الحسابات الدائنة والربحية. بمعنى أن الشركات الأكثر ربحية هي التي تنتظر فترة أطول لدفع فواتيرها.

دراسة (Bhutto, et.al 2011) بعنوان: "Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size, Working Capital and Firm's Profitability: A Case of Pakistani Industries". الدراسة تبحث في العلاقة بين طول دورة التحول إلى نقد، وحجم الشركة، والربحية. استخدم الباحثون التحليل الوصفي ومعامل ارتباط بيرسون وتحليل التباين (ANOVA) لتحليل بيانات الدراسة. وتم جمع البيانات من القوائم المالية لـ (157) شركة مدرجة في بورصة كراتشي للأوراق المالية لعام 2009. ووجد أن هناك اختلافات كبيرة بين متوسط قيم دورة التحول إلى نقد في كل الصناعات، وبشكل أكثر تحديداً، صناعة النفط والغاز حيث تختلف اختلافاً كبيراً عن جميع الصناعات الأخرى في طول دورة التحول إلى نقد. وخلصت الدراسة إلى أن طول دورة التحول إلى نقد له علاقة سالبة مع إيرادات المبيعات، والعائد على حقوق المساهمين وسياسات تمويل الشركات ولها علاقة موجبة مع إجمالي الموجودات، العائد على الأصول.

دراسة (Arvanitis, et.al ,2011) بعنوان: " Cash Conversion Cycle and Profitability : Evidence from Greek Industrial Enterprises Listed on the Athens Stock Exchange". هدفت الدراسة إلى استكشاف العلاقة بين دورة التحول إلى نقد والربحية. تكونت عينة الدراسة من (38) شركة صناعية يونانية مدرجة في بورصة أثينا. وكانت الفترة الزمنية التي غطتها الدراسة ست سنوات (2005–2010). بحثت الدراسة في تأثير دورة التحول إلى نقد ومكوناتها على الربح

التشغيلي. وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة سلبية قوية بين الربح التشغيلي ودورة التحول إلى نقد، وأشارت النتائج إلى أن المديرين يمكنهم خلق قيمة مضافة وتحسين ربحية الشركات عن طريق تقصير فترة دورة التحول إلى نقد. وتؤكد الدراسة أن هناك علاقة سلبية بين متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة والربحية.

دراسة (Abbasi & Bosra , 2012) بعنوان: " The Effect of the Cash Conversion Cycle on Profitability Exchange in Tahran Stock Market". هدفت الدراسة إلى التحقق من مدى تأثير مكونات دورة التحول إلى نقد على الربحية. لهذا الغرض تم جمع البيانات من التقارير السنوية لـ (**112**) شركة مالية في سوق طهران للأوراق المالية خلال الفترة (1998–2009). أظهرت نتائج الدراسة أن صافي دورة التحول إلى نقد وعدد أيام الاحتفاظ بالمخزون لم يكن لهما تأثير كبير على الربحية ، وأظهرت أيضاً أن طول متوسط عدد أيام فترة تحصيل الذمم المدينة ومتوسط أقل لعدد أيام فترة تسديد الذمم الدائنة كان لهما تأثير سلبي كبير على العائد على الأصول.

دراسة (Attari & , Raza, 2012) بعنوان: " The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability" أجريت هذه الدراسة بهدف الربط بين دورة على العائد على الأصول، وحجم وربحية الشركات في القطاعات الاقتصادية الأربعة المحددة (السيارات، والأسمنت، والمواد الكيميائية، ومنتجي الأغذية) المدرجة في سوق كراتشي للأوراق المالية. وقد تم جمع البيانات من التقارير السنوية لـ (31) شركة من مجموع الشركات في القطاعات ذات الصلة البالغ

عددها (143) شركة، تغطي الفترة من (2006–2010). وأجري تحليل البيانات باستخدام (ANOVA) الأحادي، وتقنيات معامل ارتباط بيرسون. وجد أن أدنى قيمة لمتوسط طول دورة التحول إلى نقد كانت في صناعة الإسمنت، وأعلى قيمة لمتوسط دورة التحول إلى نقد كانت في صناعة السيارات. كما كان هناك علاقة ارتباط سلبية بين دورة التحول إلى نقد وحجم الشركة ممثلاً في إجمالي الأصول، وعلاقة ارتباط سلبية بين الربحية و دورة التحول إلى نقد من حيث العائد على إجمالي الأصول.

دراسة (Raheem & Malik, 2013). بعنوان: "**Cash Conversion Cycle and Firm's Profitability-A Study of listed Manufacturing Companies of Pakistan**". ركزت هذه الدراسة على تقييم كيفية تأثير دورة التحول إلى نقد على ربحية قطاع الصناعات التحويلية المدرجة في بورصة كراتشي في باكستان. وكان هدفها المحدد هو الكشف عن دور دورة التحول إلى نقد في تعزيز العائد على الأصول ، وقياس أثر دورة التحول إلى نقد على ربحية الشركات الصناعية. أخذت الدراسة العائد على حقوق المساهمين، والعائد على الأصول كمقياس للربحية لتمثيل المتغيرات التابعة. تم أخذ حجم الشركة ونسبة الدين كمتغيرات ضابطة. واعتبار دورة التحول إلى نقد كمتغير مستقل. أخذت الدراسة في الاعتبار البيانات المالية لمدة (5) سنوات خلال الأعوام (2007–2011). وأظهرت النتائج أن شركات التصنيع تحقق متوسط عائد منخفض على الموجودات، ومتوسط عائد عالٍ على حقوق المساهمين مع متوسط معقول لدورة التحول إلى نقد. وأظهرت نتائج تحليل الانحدار بعد تعديل البيانات للحد من آثار القيم المتطرفة، وجود علاقة عكسية بشكل كبير بين طول دورة التحول إلى نقد وبين كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين ، حيث تبين أنه كلما قلت دورة التحول إلى نقد كلما كانت الربحية أكبر من

خلال قياس العائد عل الأصول. وبالتالي يجب تخفيض طول فترة تحصيل الذمم المدينة، وطول معدل دوران المخزون، جنباً إلى جنب مع تمديد فترة السداد لزيادة الربحية لمنظمات قطاع الصناعة التحويلية.

دراسة (Majeed, et.al, 2013) بعنوان: " **The Relationship of Cash Conversion Cycle and Profitability of Firm's: An Empirical Investigation of Pakistani Firm's.** وكان الهدف من الدراسة اختبار تأثير دورة التحول إلى نقد على أداء الشركات الصناعية الباكستانية. وتكونت عينة الدراسة من (32) شركة تم اختيارها عشوائياً من ثلاثة قطاعات صناعية (الكيماوية–السيارات–والبناء والمواد) غطت الدراسة فترة زمنية مدتها خمس سنوات (2006–2010). تم استخدام تحليل الارتباط والانحدار لدراسة العلاقة بين دورة التحول إلى نقد وأداء الشركات: العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين والأرباح التشغيلية (قبل الفوائد والضرائب). وكشفت الدراسة عن أن ارتفاع متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، و ارتفاع متوسط الاحتفاظ بالمخزون وطول دورة التحول الى نقد له علاقة سلبية مع أداء الشركات.

3- ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة

تعالج هذه الدراسة موضوعاً هاماً على صلة بتعزيز كفاءة إدارة رأس المال العامل، كوسيلة لتعظيم ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ألا وهو دورة التحول إلى نقد (CCC). إذ أن هذا الموضوع على أهميته لم يجد على حد علم الباحث ما يستحقه من البحث، سواء هنا في الأردن ، أو من الأقطار العربية الأخرى.

من جهة أخرى تتميز الدراسة في منهجيتها المبنية على البحث النوعي الاختباري الذي انصب على تحليل بيانات مستخلصة من التقارير المالية للشركات المشمولة في عينة الدراسة خلال الفترة (2010 – 2012). كما تتميز بأنها تقدم أيضا معايير للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية لتقييم كفاءتها في ادارتها لمكونات إدارة رأس المال العامل (معدل دوران المخزون ، معدل دوران الذمم المدينة ، معدل دوران الذمم الدائنة ، دورة التحول إلى نقد) . كما أنها تصف أداء إدارة النقدية في القطاعات المختارة . ويتوقع الباحث أن يكون لهذه الدراسة آثار عديدة يفترض أن تكون مفيدة للغاية بالنسبة للصناعيين والأكاديميين والمحللين، ونتائجها يمكن أن تساعد في تحديد بعض المعايير المفيدة في القطاعات ذات الصلة.

كما وتحاول الدراسة الاستفادة من الدراسات السابقة ودراسة نتائجها بالمقارنة مع بيئة الصناعة الأردني ، وهى بيئة تختلف إلى حد ما في طبيعتها ومكوناتها ومعطياتها عن البيئات المتقدمة التي طبقت فيها الدراسات السابقة ، وذلك بهدف معرفة مدى توافق أو عدم توافق نتائجها مع نتائج الدراسات السابقة ، ومدى إمكانية الاستفادة من الحلول التي اقترحتها في معالجة مواطن الضعف في إدارة رأس المال العامل في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وصولاً إلى تعزيز ربحيتها.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

3-1 منهجية الدراسة

3-2 مجتمع الدراسة

3-3 عينة الدراسة

3-4 أدوات الدراسة ومصادر الحصول على المعلومات

3-5 الأساليب الإحصائية

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

فيما يلي استعراض لمنهج الدراسة ومجتمعها وعينتها وأدواتها وإجراءاتها والأساليب الإحصائية المستخدمة فيها:

3-1 منهجية الدراسة

تعتبر هذه الدراسة من النوع الاختباري (Empirical Study) تقوم على استهداف النتائج المرجوة من البحث، من خلال تحليل البيانات المالية الفعلية السنوية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على مدار فترة الدراسة الممتدة من (2010-2012).

3-2 مجتمع الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية التي نشرت تقاريرها المالية السنوية للأعوام 2010، 2011 ، 2012 .

3-3 عينة الدراسة

تم اختيار عينة الدراسة من مجتمع الدراسة والمنشور في دليل الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية الصادر عن هيئة الأوراق المالية، أي الشركات الموجودة في تلك النشرة والتي تتوفر فيها شروط النشر الكامل للأعوام 2010، 2011 ، 2012. كما تم استبعاد _من عينة الدراسة_ قطاعات الشركات الصناعية المساهمة العامة التي يقل عدد الشركات منها عن أربع شركات في القطاع الواحد، وهذه القطاعات هي: (صناعات الطباعة والتغليف ، صناعات الورق والكرتون ، صناعات التبغ والسجائر،

الصناعات الزجاجية والخزفية) وبذلك اقتصرت الدراسة على القطاعات التي استوفت الشرط المذكور وهي: (قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية، قطاع صناعات الأغذية والمشروبات، قطاع الصناعات الكيماوية، قطاع الصناعات الهندسية والانشائية، قطاع الأدوية والصناعات الطبية، قطاع صناعات الملابس والجلود والنسيج، قطاع الصناعات الكهربائية).

3-4 أدوات الدراسة ومصادر الحصول على المعلومات

تم الإعتماد على عدد من المصادر في إعداد هذه الدراسة، وتقسم هذه المصادر إلى :

1- مصادر أولية:

تتمثل في دليل الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية الذي تصدره هيئة الأوراق المالية في أقراص مدمجة، وهو متاح للجميع. والتقارير المالية السنوية (2010-2012) الصادرة عن الشركات المشمولة ضمن العينة، حيث استخدمت هذه المصادر في الجانب الميداني لهذه الدراسة.

2- مصادر ثانوية:

وتتمثل في المصادر والدوريات والدراسات السابقة من الرسائل العلمية والكتب العربية والأجنبية التي تناولت موضوع الدراسة بشكل مباشر أو غير مباشر، وقد تم استخدام هذه المصادر في صياغة الجانب النظري لها، مثل:

1- الكتب المنهجية والمراجع العلمية التي تتحدث في مواضيع الإدارة المالية وعلم المحاسبة وخاصة التي تبحث في موضوع الدراسة.

2- المواد العلمية التي تبحث في مؤشرات دورة التحول إلى نقد وربحية.

3- الرسائل الجامعية (الماجستير والدكتوراه) التي تبحث في موضوع الدراسة الحالية.

4- الدوريات العلمية والنشرات المتخصصة.

5- التقارير الصادرة عن الجهات المختصة والهيئات المختلفة ومراكز الأبحاث.

6- الإحصاءات الرسمية الصادرة عن الجهات المختصة في الأردن.

7- المعلومات المتوافرة على شبكة الإنترنت والمواقع الالكترونية.

8- الأدلة الصادرة عن الشركات وهيئة الأوراق المالية وذات العلاقة والاختصاص.

3-5 الأساليب الإحصائية

في تحليل بيانات الدراسة، واختبار فرضياتها، استخدم الباحث الأساليب والمؤشرات الإحصائية الوصفية المناسبة، كما تم الاستعانة بالحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية **(SPSS)** في تحليل البيانات التي تم جمعها من خلال البيانات الواردة في القوائم المالية للشركات التي مثلت عينة الدراسة، كما تم استخدام الأساليب الإحصائية الوصفية والتحليلية مثل الوسط الحسابي، واختبار تحليل الانحدار البسيط والمتعدد، وذلك لتحديد نوع العلاقة بين كل متغير مستقل والمتغير التابع، ولاختبار الفرضيات. كذلك تم استخدام تحليل التباين الأحادي (**ANOVA**) لمعرفة الفروقات بين الشركات المشمولة في الدراسة .

الفصل الرابع

تحليل النتائج واختبار الفرضيات

4-1 تحليل النتائج

من أجل تحليل نتائج الدراسة قام الباحث بما يلي:

1- الإستفادة من البيانات الفعلية المنشورة للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المشمولة في القطاعات السبعة التي تتضمنها عينة الدراسة في اشتقاق المتغيرات المستقلة الأربعة، والمتغير التابع. وكانت المتغيرات المستقلة ما يلي:

- معدل دوران المخزون (IT).
- معدل دوران الذمم المدينة (ART).
- معدل دوران الذمم الدائنة (APT).
- معدل دوران التحول النقدي (CCT).

أما المتغير التابع وهو الربحية Profitability فقد تم تمثيلة بمعدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA).

2- بعد ذلك تم إخضاع البيانات المتعلقة بتلك المتغيرات للتحليل الإحصائي الوصفي من أجل تحديد الأوساط الحسابية للمتغيرات المشار إليها وذلك على مدار فترة الدراسة من (2010-2012)، فكانت النتائج الموضحة في سلسلة الجداول التالية من رقم (4-1 الى 4-6)، فيما يتضمن الملحق رقم (1) بقية الجداول التي توصل من خلالها الباحث الى المتوسطات الحسابية التفصيلية للقطاعات المشمولة بالدراسة كل على حدة، كما يتضمن الملحق رقم (2) الجداول التفصيلية لاختبار الفرضيات كل على حدة :

الجدول رقم (4−1)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون(IT) في القطاعات السبعة التي تنتمي إلى الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم القطاع	Inventory Turnover (IT) معدل دوران المخزون 2010	2011	2012	الوسط الحسابي	الترتيب
1	قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية	4.8106	3.8793	3.8059	3.4581	**3**
2	قطاع الأغذية والمشروبات	6.0130	4.9140	4.8311	4.8387	**2**
3	قطاع الصناعات الكيماوية	2.8092	2.4766	2.9200	2.4755	**4**
4	قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية	5.4052	5.7715	7.3204	5.9581	**1**
5	قطاع الادوية والصناعات الطبية	2.4283	1.4143	2.0568	1.7633	**7**
6	قطاع صناعات الملابس	1.6059	2.4435	2.6464	2.0321	**6**
7	قطاع الصناعات الكهربائية	2.0300	2.1631	2.6564	2.2123	**5**
الوسط الحسابي للقطاعات الصناعية مجتمعة		**3.5860**	**3.2946**	**3.7481**	**3.2483**	

بمطالعة بيانات الجدول أعلاه يتضح ما يلي:

أولاً: على مستوى القطاعات السبعة جميعاً معاً كوحدة واحدة، كان الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون خلال فترة الدراسة وهي 3 سنوات (3.2483). ويلاحظ وجود تفاوت فيما يخص كل سنة على حدة إذ كان الأعلى للسنة (2012) و هو (3.7481). مما يؤشر إلى حدوث تحسن نسبي في كفاءة إدارة المخزون، أو بسبب تحسن نسبي أيضاً في كفاءة إدارة المبيعات أو الإثنين معاً.

ثانياً: أما على مستوى كل قطاع على حدة من القطاعات السبعة فيلاحظ ما يلي:

وجود تفاوت ملحوظ بين معدلات دوران المخزون فيها، ويمكن تعليل هذا التفاوت إما لإختلاف طبيعة أنشطة الشركات العاملة في كل قطاع، بسبب اختلاف نوع البضاعة المتداولة فيها، أو بسبب اختلاف كفاءة إدارات المخزون والمبيعات فيها. لذا لدى تحليل بيانات العمود الخاص بالأوساط الحسابية لتلك القطاعات يتبين ما يلي:

1- تراوحت الأوساط الحسابية لمعدلات الدوران بين (5.9581) لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية الذي احتل المرتبة الأولى. وبين (1.7633) لقطاع الأدوية والصناعات الطبية الذي جاء في المرتبة الأخيرة.

2- إن أربعة قطاعات أي بنسبة تقارب 57% من إجمالي تلك القطاعات السبعة تقل الأوساط الحسابية لمعدل دوران المخزون فيها عن الوسط الحسابي العام وهو (3.2483). وهذه القطاعات هي: قطاع الصناعات الكيماوية، قطاع الصناعات الدوائية والصناعات الطبية، قطاع الصناعات الملابس والجلود والنسيج، قطاع الصناعات الكهربائية. ويمكن اعتبار ذلك مؤشراً عاماً على عدم كفاءة إدارة المخزون في تلك القطاعات.

الجدول رقم (4-2)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة(ART) في القطاعات السبعة التي تنتمي الى الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية للفترة (2010 - 2012)

ت	اسم القطاع	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة				الترتيب
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي	
1	قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية	10.5695	11.238	9.0430	9.2638	**1**
2	قطاع الأغذية والمشروبات	5.4438	5.3181	5.6979	5.2768	**5**
3	قطاع الصناعات الكيماوية	4.5901	5.7060	3.7516	3.9507	**6**
4	قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية	11.9019	7.9514	7.6003	7.1973	**2**
5	قطاع الادوية والصناعات الطبية	1.5728	1.8873	1.8811	1.7219	**7**
6	قطاع صناعات الملابس	6.6460	7.6258	5.3779	6.0207	**3**
7	قطاع الصناعات الكهربائية	4.9834	4.9434	6.5565	5.3137	**4**
الوسط الحسابي للقطاعات الصناعية مجتمعة		**6.5296**	**6.3815**	**5.7012**	**5.5350**	

بمطالعة بيانات الجدول أعلاه يتضح ما يلي:

أولاً: على مستوى القطاعات السبعة جميعاً معاً كوحدة واحدة، كان الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة خلال فترة الدراسة وهي 3 سنوات (5.5350). ويلاحظ وجود تفاوت فيما يخص كل سنة على حدة إذ كان الأعلى للسنة (2010) و هو (6.5296). مما يؤشر إلى حدوث تراجع نسبي في كفاءة إدارة الائتمان، أو بسبب عدم كفاءة إدارة تحصيل الذمم المدينة أو الإثنين معاً.

ثانياً: أما على مستوى كل قطاع على حدة من القطاعات السبعة فيلاحظ ما يلي:

وجود تفاوت ملحوظ بين معدلات دوران الذمم المدينة فيها ويمكن تعليل هذا التفاوت إلى اختلاف عدد الأيام التي تفصل بين تاريخ تسليم البضاعة للعميل وتاريخ تحصيل ثمن تلك البضاعة أو إلى زيادة المبيعات الآجلة وذلك خلال فترة الدراسة. لذا لدى تحليل بيانات العمود الخاص بالأوساط الحسابية لتلك القطاعات يتبين ما يلي:

1- تراوحت الأوساط الحسابية لمعدلات الدوران بين (9.2638) لقطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية الذي احتل المرتبة الأولى. وبين (1.7219) لقطاع الأدوية والصناعات الطبية الذي جاء في المرتبة الأخيرة.

2- إن اربعة قطاعات أي بنسبة تقارب 57% من إجمالي تلك القطاعات السبعة تقل الأوساط الحسابية لمعدل دوران الذمم المدينة فيها عن الوسط الحسابي العام وهو (5.5350). وهذه القطاعات هي: قطاع الصناعات الأغذية والمشروبات، قطاع الصناعات الكيماوية، قطاع الصناعات الدوائية والصناعات الطبية، قطاع الصناعات الكهربائية. ويمكن اعتبار ذلك مؤشراً عاماً على عدم كفاءة إدارة الائتمان في تلك القطاعات.

الجدول رقم (4-3)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة(APT) لجميع القطاعات التي تنتمي الى الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم القطاع	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة				الترتيب
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي	
1	قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية	15.3954	14.373	12.548	12.8388	**3**
2	قطاع الأغذية والمشروبات	11.6868	13.573	12.828	10.7524	**4**
3	قطاع الصناعات الكيماوية	8.5512	15.656	14.521	10.6445	**5**
4	قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية	14.9414	18.988	11.019	13.5153	**2**
5	قطاع الادوية والصناعات الطبية	5.9862	4.2029	4.1777	4.4922	**7**
6	قطاع صناعات الملابس	5.8981	6.2067	7.2277	6.0667	**6**
7	قطاع الصناعات الكهربائية	37.0903	47.889	42.682	39.3900	**1**
الوسط الحسابي للقطاعات الصناعية مجتمعة		**14.2214**	**17.270**	**15.000**	**13.9571**	

بمطالعة بيانات الجدول أعلاه يتضح ما يلي:

أولاً: على مستوى القطاعات السبعة جميعاً معاً كوحدة واحدة ، كان الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة خلال فترة الدراسة وهي 3 سنوات (13.9571). ويلاحظ وجود تفاوت فيما يخص كل سنة على

حدة، إذ كان الأعلى للسنة (2011) و هو (17.270). مما يؤشر إلى حدوث تحسن نسبي في كفاءة إدارة التوريد (المشتريات)، أو بسبب كفاءة إدارة تسديد الذمم الدائنة أو الإثنين معاً.

ثانياً: أما على مستوى كل قطاع على حدة من القطاعات السبعة فيلاحظ:

وجود تفاوت ملحوظ بين معدلات دوران الذمم الدائنة فيها، ويمكن تقليل هذا التفاوت، إما لإختلاف طبيعة أنشطة الشركات العاملة في كل قطاع، بسبب اختلاف نوع البضاعة المتداولة فيها، أو بسبب اختلاف كفاءة إدارات التوريد (المشتريات) وإدارة تسديد الذمم الدائنة فيها. لذا لدى تحليل بيانات العمود الخاص بالأوساط الحسابية لتلك القطاعات يتبين ما يلي:

1- تراوحت الأوساط الحسابية لمعدلات الدوران بين (39.3900) لقطاع الصناعات الكهربائية الذي احتل المرتبة الأولى، وبين (4.4922) لقطاع الأدوية والصناعات الطبية الذي جاء في المرتبة الأخيرة.

2- إن ستة قطاعات أي بنسبة تقارب 85% من إجمالي تلك القطاعات السبعة تقل الأوساط الحسابية لمعدل دوران الذمم الدائنة فيها عن الوسط الحسابي العام وهو (13.9571). وهذه القطاعات هي قطاع الصناعات الاستخراجية، قطاع صناعات الأغذية والمشروبات، قطاع الصناعات الكيماوية، قطاع الصناعات الهندسية والانشائية، قطاع الصناعات الدوائية والصناعات الطبية، قطاع صناعة الملابس والجلود والنسيج. ويمكن اعتبار ذلك مؤشراً عاماً على عدم كفاءة إدارة التوريد (المشتريات)، وإدارة تسديد الذمم الدائنة في القطاعات التي قلت فيها النسبة عن المعدل، وكفاءتها في القطاع الذي كان معدله أكبر.

الجدول رقم (4-4)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي(CCT) لجميع القطاعات التي تنتمي الى الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية للفترة (2010 - 2012)

ت	اسم القطاع	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي				الترتيب
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي	
1	قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية	3.7399	3.6910	3.6519	3.3956	3
2	قطاع الأغذية والمشروبات	3.6065	3.6740	4.9272	3.5872	2
3	قطاع الصناعات الكيماوية	1.9690	1.7535	1.4758	1.5912	5
4	قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية	4.1685	2.9656	-15.30	4.1940	1
5	قطاع الادوية والصناعات الطبية	0.9601	0.9978	1.2908	1.0521	7
6	قطاع صناعات الملابس	1.6175	1.9129	1.2333	1.4393	6
7	قطاع الصناعات الكهربائية	1.4274	1.5668	1.9935	1.6101	4
الوسط الحسابي للقطاعات الصناعية مجتمعة		**2.4984**	**2.3660**	**-0.104**	**2.4099**	

بمطالعة بيانات الجدول أعلاه يتضح ما يلي:

أولاً: على مستوى القطاعات السبعة جميعاً معاً كوحدة واحدة، كان الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي خلال فترة الدراسة وهي 3 سنوات (2.4099). ويلاحظ وجود تفاوت فيما يخص كل سنة على حدة، إذ كان الأعلى للسنة (2010) وهو (2.4984). مما يؤشر إلى عدم كفاءة إدارة النقد وإدارة رأس المال

العامل والتي هي في آخر الأمر محصلة لعدم كفاءة كل من إدارة المخزون، وإدارة الذمم المدينة، أي إدارة التشغيل من جهة، وإدارة الذمم الدائنة من الجهة الأخرى.

ثانياً: أما على مستوى كل قطاع على حدة من القطاعات السبعة فيلاحظ:

وجود تفاوت ملحوظ بين معدلات دوران التحول النقدي فيها و يمكن تقليل هذا التفاوت إما لإختلاف طبيعة أنشطة الشركات العاملة في كل قطاع، بسبب اختلاف نوع البضاعة المتداولة فيها، أو بسبب اختلاف كفاءة إدارة المخزون وإدارة الذمم المدينة، وإدارة التشغيل، وإدارة الذمم الدائنة فيها. لذا لدى تحليل بيانات العمود الخاص بالأوساط الحسابية لتلك القطاعات يتبين ما يلي:

1- تراوحت الأوساط الحسابية لمعدلات الدوران بين (4.1940) لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية الذي احتل المرتبة الأولى. وبين (1.0521) لقطاع الأدوية والصناعات الطبية الذي جاء في المرتبة الأخيرة.

2-إن أربعة قطاعات أي بنسبة تقارب 57% من إجمالي تلك القطاعات السبعة تقل الأوساط الحسابية لمعدل دوران التحول النقدي فيها عن الوسط الحسابي العام وهو (2.4099). وهذه القطاعات هي قطاع الصناعات الكيماوية، قطاع الصناعات الادوية والصناعات الطبية، قطاع الصناعات الملابس والجلود والنسيج، قطاع الصناعات الكهربائية. ويمكن اعتبار ذلك مؤشراً عاماً على عدم كفاءة إدارة النقد، وإدارة رأس المال العامل في تلك القطاعات.

الجدول رقم (4-5)

الوسط الحسابي لمعدل العائد التشغيلي (OROA) على الأصول لجميع القطاعات التي تنتمي اليها الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم القطاع	Operating Return On Assets معدل العائد التشغيلي على الأصول (OROA)				الترتيب
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي	
1	قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية	0.0424	0.0454	0.0333	0.0404	**2**
2	قطاع الأغذية والمشروبات	0.0283	-0.0237	-0.014	-0.0032	**4**
3	قطاع الصناعات الكيماوية	0.0169	0.0109	0.1152	0.0477	**1**
4	قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية	-0.0066	-0.0203	-0.040	-0.0223	**7**
5	قطاع الادوية والصناعات الطبية	0.0269	-0.0374	-0.005	-0.0052	**5**
6	قطاع صناعات الملابس	-0.0131	-0.0066	0.0942	0.0248	**3**
7	قطاع الصناعات الكهربائية	-0.0092	-0.0344	-0.019	-0.0209	**6**
الوسط الحسابي للقطاعات الصناعية مجتمعة		**0.0122**	**-0.0094**	**0.0235**	**0.0088**	

بمطالعة بيانات الجدول أعلاه يتضح ما يلي:

أولاً: على مستوى القطاعات السبعة جميعها معاً كوحدة واحدة، كان الوسط الحسابي لمعدل العائد التشغيلي على الأصول OROA (0.0088) . وهو وإن كان موجباً إلا أنه منخفض بشكل عام مما يؤشر إلى تدني الأداء التشغيلي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بشكل عام. ويلاحظ أيضا أن الأداء الأسوأ

لها كان عام 2011 حيث كان سالباً وبوسط حسابي (0.0094−) وذلك بسبب الارتفاع الكبير الذي حدث في أسعار مدخلات الإنتاج في تلك الشركات، لكن هذا الأداء تحسن جزئياً في عام 2012.

ثانياً: أما على مستوى كل قطاع على حدة من القطاعات السبعة فيلاحظ أيضاً وجود تفاوت في الأداء التشغيلي. ويمكن ربط هذا بعدة أسباب أهمها: انخفاض المبيعات، بسبب الركود العام، بفعل ارتفاع معدلات التضخم، وكذلك ارتفاع ضريبة المبيعات، أو بسبب تدني الأداء التشغيلي لها بسبب الإرتفاع النسبي في تكاليف البضاعة المباعة ومصاريف التشغيل والذي انخفض سلباً على ربحها التشغيلي (EBIT).

لذا لدى تفحص بيانات العمود الخاص بالأوساط الحسابية لتلك القطاعات يلاحظ ما يلي:

1− إن الوسط الحسابي لمعدل العائد التشغيلي على الأصول للسنوات الثلاث محل الدراسة كان سالباً لقطاعات أربعة أي بنسبة تقارب 57%، وهي قطاع صناعة الأغذية والمشروبات، قطاع الصناعات الهندسية والانشائية، قطاع صناعة الادوية والصناعات الطبية، قطاع الصناعات الكهربائية. أما بالنسبة الى قطاع الصناعات الاستخراجية، قطاع الصناعات الكيماوية، قطاع صناعة الملابس والجلود والنسيج فكان موجباً، ولكنه منخفض بشكل عام.

2− احتل قطاع الصناعات الكيماوية المرتبة الأولى في أدائه التشغيلي (OROA) حيث حقق على مدار السنوات الثلاث وسطاً حسابياً قدره (0.0477)، في حين جاء قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية المرتبة الأخيرة وبوسط حسابي قدره (0.0223−). ويمكن تفسير هذه النسخة باختلاف طبيعة نشاط كل من القطاعين ومن ثم انعكاس هذه الاختلاف على كل من المبيعات من جهة وتكلفتها من جهة أخرى.

4-2 اختبار الفرضيات

من أجل اختبار فرضيات الدراسة قام الباحث بما يلي:

1- تلخيص البيانات الموضحة في الجداول السابقة عن الأوساط الحسابية للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وذلك حسب الموضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-6)

ملخص الأوساط الحسابية العامة للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع للفترات من (2010 - 2012)

م	اسم القطاع	الأوساط الحسابية للمتغيرات المستقلة				الوسط الحسابي للمتغير التابع
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	قطاع الصناعات الاستخراجية والتعدينية	3.4581	9.2638	12.8388	3.3956	0.0404
2	قطاع الأغذية والمشروبات	4.8387	5.2768	10.7524	3.5872	-0.0032
3	قطاع الصناعات الكيماوية	2.4755	3.9507	10.6445	1.5912	0.0477
4	قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية	5.9581	7.1973	13.5153	4.1940	-0.0223
5	قطاع الادوية والصناعات الطبية	1.7633	1.7219	4.4922	1.0521	-0.0052
6	قطاع صناعات الملابس	2.0321	6.0207	6.0667	1.4393	0.0248
7	قطاع الصناعات الكهربائية	2.2123	5.3137	39.3900	1.6101	-0.0209
الوسط الحسابي للقطاعات الصناعية مجتمعة		**3.2483**	**5.5350**	**13.9571**	**2.4099**	**0.0088**

2- قام بإستخدام تحليل الإنحدار البسيط لاختبار الفرضية الرئيسية الأولى Ho1، وفرضياتها الفرعية الثلاث.

3- استخدم اختبار التباين الأحادي ANOVA لاختبار الفرضيتين الرئيسيتين الثانية والثالثة (Ho2,Ho3) وذلك بموجب قاعدة الإختبار التالية: ترفض الفرضية العدمية (Ho) وتقبل الفرضية البديلة (Ha) إذا كانت قيمة الدلالة (Sig) تساوي أو أقل من مستوى الدلالة (0.05)، والعكس بالعكس.

1- اختبار تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple Regression) للفرضية الرئيسة الاولى وفرعياتها خلال فترة الدراسة 2010 إلى 2012.

يتضمن هذا التحليل استخدام معادلة الانحدار البسيط Simple Regression

$$Y = a + bx1 + e$$

حيث ان

b : يمثل الحد الثابت.

b1 : معاملات الانحدار الجزئية Partial regression Cofficients أو الميول الجزئية.

X1: المتغير المستقل.

E : الخطاء العشوائي وهو الفرق بين القيمة الحقيقية Y والقيمة التقديرية $\hat{Y}$ ويعرف بالمتبقي residual حيث أن $e = Y - \hat{Y}$ حيث يكون عدد معالم النموذج الخطي العام هو $P - K+1$ (K يمثل عدد المتغيرات المستقلة في النموذج).

اختبار الفرضية الرئيسة الأولى: Ho1

وتنص هذه الفرضية على انه:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات دورة تحول الأصول إلى نقد، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

جدول رقم (4- 7)

نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الأولى بالعلاقة بين (CCT) (OROA)

الفرضيات	T المحسوبة	T الجدولية	Beta	R	R2	SIG T مستوى المعنوية	نتيجة الفرضية العدمية
Ho1	19.229	2.30	0.3819	0.581	0.363	0.000**	رفض
Ho1-1	3.848	2.0066	0.0634	0.252	0.069	0.000**	رفض
Ho1-2	3.191	2.0066	0.185	0.417	0.264	0.000**	رفض
Ho1-3	1.661	2.0066	1.746	0.086	0.011	0.153	قبول

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

بمطالعة بيانات الجدول اعلاه كشف اختبار الفرضية الرئيسة الأولى واختباراتها الفرعية الثلاث بموجب قاعدة القرار المشار إليها سابقا بخصوص تحليل الانحدار البسيط عما يلي:

1- بخصوص الفرضية الرئيسة الأولى (Ho1) بشان العلاقة بين معدل دوران التحول النقدي (CCT) من جهة،وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA).

- تم رفض الفرضية العدمية (Ho1) وبالتالي قبول الفرضية البديلة(HA1) مما يعني وجود علاقة بين هذين المتغيرين.

- معامل الارتباط (R) وهو (0.581) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.363) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه بالمتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغ 0.3819، وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

2- بخصوص الفرضية الفرعية الأولى (Ho1-1) بشان العلاقة بين معدل دوران المخزون (IT) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA).

- تم رفض الفرضية العدمية (Ho1-1) وبالتالي قبول الفرضية البديلة (HA1-1) مما يعني وجود علاقة بين هذين المتغيرين.

- معامل الارتباط (R) وهو (0.252) موجب لكنه ضعيف نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.069) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغ 0.0634 وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

3- بخصوص الفرضية الفرعية الثانية (Ho1-2) بشان العلاقة بين متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة (ACP) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA).

- تم رفض الفرضية العدمية (Ho1-2) وبالتالي قبول الفرضية البديلة (Ha1-2) مما يعني وجود علاقة بين هذين المتغيرين.

- معامل الارتباط (R) وهو (0.417) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.264) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغت 0.185، وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

4- بخصوص الفرضية الفرعية الثالثة (Ho1-3) بشان العلاقة بين متوسط فترة تسديد الذمم الدائنة (APP) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA).

- تم قبول الفرضية العدمية (Ho1-3) وبالتالي رفض الفرضية البديلة (Ha1-3) مما يعني عدم وجود علاقة بين هذين المتغيرين.

- معامل الارتباط (R) وهو (0.086) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.011) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغت 1.746 وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

2- اختبار التباين الأحادي ANOVA لاختبار الفرضيتين الرئيسيتين الثانية والثالثة (Ho2,Ho3)

اختبار الفرضية الثانية:

وتنص هذه الفرضية على أنه:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين معدل دوران تحول الأصول إلى نقد (CCT)، فيما بين الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة.

تم استخدام تحليل التباين الأحادي للمتغيرات المتعددة (ANOVA) للكشف عن وجود فروقات بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة، إذ يتضمن الجدول رقم (4–8) هذه النتائج:

الجدول (4–8)

نتائج تحليل التباين (Anova) بين معدل دورة التحول إلى نقد (CCT) فيما بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة

مصدر التباين	مجموع المربعات	متوسط المربعات	قيمة F المحسوبة	قيمةF الجدولية	مستوى المعنويةSig	النتيجة
بين المجموعات	2.194	0.313	1.995	3.92	.217	قبول الفرضية العدمية
داخل المجموعات	9.224	0.063				
التباين الكلي	11.417					

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

يتبين من البيانات الواردة بالجدول (4–8) أن قيمة F المحسوبة هي (1.995) وقيمتها الجدولية (3.92)، وبالمقارنة بينهما يتضح أن قيمة F المحسوبة أقل من القيمة الجدولية ووفقا لقاعدة القرار التي تنص على أنه إذا كانت قيمة F المحسوبة أقل من قيمة F الجدولية، فإن هذا يعني قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه " لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين معدل دورة التحول إلى نقد(CCT)، فيما بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة "، وهذا ما يؤكده مستوى المعنوية (.217) وهي أكبر من 0.05. وتفسير هذه النتيجة بأن الاختلاف القائم بين الشركات الصناعية المشمولة

في عينة الدراسة في معدل دوران التحول النقدي ليس بالقدر الكافي لرفض الفرضية العدمية من الناحية الاحصائية.

اختبار الفرضية الثالثة:

وتنص هذه الفرضية على أنه:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول (OROA)، فيما بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة.

تم استخدام تحليل التباين الأحادي للمتغيرات المتعددة (ANOVA) للكشف عن وجود فروقات بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة، إذ يتضمن الجدول رقم (4–9) هذه النتائج:

الجدول (4–9)

نتائج تحليل التباين (Anova) بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول (OROA) فيما بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة

مصدر التباين	مجموع المربعات	متوسط المربعات	قيمة F المحسوبة	قيمةF الجدولية	مستوى المعنويةSig	النتيجة
بين المجموعات	15.214	1.816	1.210	3.92	.271	قبول الفرضية العدمية
داخل المجموعات	8.852	.321				
التباين الكلي	24.066					

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

يتبين من البيانات الواردة بالجدول (4−9) أن قيمة F المحسوبة هي (1.210) وقيمتها الجدولية (3.92)، وبالمقارنة بينهما يتضح أن قيمة F المحسوبة أقل من القيمة الجدولية، ووفقا لقاعدة القرار التي تنص على أنه إذا كانت قيمة F المحسوبة أقل من قيمة F الجدولية فإن هذا يعني قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه " لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول (OROA)، فيما بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة، وهذا ما تؤكده مستوى المعنوية (271.) وهي أكبر من 0.05. وتفسير هذه النتيجة، بأن الاختلاف القائم بين الشركات الصناعية المشمولة في عينة الدراسة في متوسط العائد التشغيلي على الأصول ليس بالقدر الكافي لرفض الفرضية العدمية من الناحية الاحصائية.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

1-5 مناقشة النتائج

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار طبيعة العلاقة بين مؤشرات دورة تحول الأصول إلى نقد وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وتحديد مدى ما تفسره مؤشرات دورة تحول الأصول إلى نقد من تغيرات في ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وتاليا ما توصلت إليه هذه الدراسة من نتائج:

1- وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين معدل دوران التحول النقدي (CCT) من جهة وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى، بمعنى أن تحسين معدل دوران التحول النقدي ينعكس بشكل ايجابي على ربحية الشركة والعكس بالعكس، إذ تبين معامل الارتباط (R) وهو (0.581) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.363) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغ 0.3819 وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Bhutto, et.al 2011) التي بينت أن هناك اختلافات كبيرة بين متوسط قيم دورة التحول إلى نقد في كل الصناعات، وبشكل أكثر تحديداً، صناعة النفط والغاز حيث تختلف اختلافاً كبيراً عن جميع الصناعات الأخرى في طول دورة التحول إلى نقد. وخلصت الدراسة إلى أن طول دورة التحول إلى نقد له علاقة سالبة مع إيرادات المبيعات، والعائد على حقوق المساهمين وسياسات

تمويل الشركات ولها علاقة موجبة مع إجمالي الموجودات، العائد على الأصول. كما تتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (ارشيد 2003)، وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة مجتمعة وبين المتغير التابع. وعلى وجود علاقة قوية نسبياً بين كل من نسبة السيولة ونسبة الربحية، ونسبة التوظيف ونسبة الربحية، ونسبة الضمان ونسبة الربحية.

2- وجود علاقة بين معدل دوران المخزون (IT) من جهة وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى، بمعنى أن تحسين معدل دوران المخزون ينعكس بشكل ايجابي على ربحية الشركة والعكس بالعكس، إذ تبين أن معامل الارتباط (R) وهو (0.252) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.069) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغ 0.0634 وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. وتتعارض هذه النتيجة مع نتيجة دراسة) Deloof , 2003) التي خلصت إلى وجود علاقة ارتباط معنوية سالبة بين معدل دوران المخزون في الشركات البلغارية عينة الدراسة.

3- وجود علاقة بين معدل دوران الذمم المدينة (ART) من جهة وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى، بمعنى أن تحسين معدل دوران الذمم المدينة ينعكس بشكل ايجابي على ربحية الشركة والعكس بالعكس، إذ تبين أن معامل الارتباط (R) وهو (0.417) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.264) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغت 0.185

وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. وتتعارض هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Vijayakumar, 2011) التي بينت وجود علاقة سلبية قوية بين الأداء وطول فترة تحصيل الذمم المدينة، وطول فترة تحويل المخزون ودورة التحول إلى نقد لعينة من صناعة السيارات الهندية. ولكنها تتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (المحجان 2012) التي توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة عكسية بين مكونات المزيج التمويلي، ونسبة المديونية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. وتتعارض هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت اليها دراسة (Deloof , 2003) التي خلصت الى وجود علاقة ارتباط معنوية سالبة بين متوسط فترة تحصيل حسابات الذمم الدائنة في الشركات البلغارية عينة الدراسة.

4- عدم وجود علاقة بين معدل دوران الذمم الدائنة (APT) من جهة، وربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ممثلا بالعائد التشغيلي على الأصول (OROA) من جهة أخرى، بمعنى أن لهذا المؤشر تاثيراً محايداً في تحسين الربحية، إذ تبين أن معامل الارتباط (R) وهو (0.086) موجب ومقبول نسبيا، كما أن معامل التفسير (R2) وهو (0.011) يعني أن التغير الحادث في المتغير التابع يمكن ربطه في المتغير المستقل، علما أن معامل (BETA) قد بلغت 1.746 وهذه إشارة إلى أن اتجاه العلاقة موجبة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. وتتعارض هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Deloof , 2003) التي خلصت إلى وجود علاقة ارتباط معنوية سالبة بين إجمالي متوسط فترة دفع الحسابات الدائنة (حسابات الموردين) في الشركات البلغارية عينة الدراسة.

5- عدم وجود فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين معدل دوران تحول الأصول إلى نقد (CCT)، فيما بين الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة، إذ تبين أن مستوى المعنوية (217.) وهي أكبر من 0.05. وتتفق هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت اليها دراسة (Teruel , 2006 & Solan) التي خلصت الى وجود علاقة معنوية سالبة بين ربحية الشركات صغيرة الحجم، ومتوسط فترة التحصيل ، ومعدل دوران المخزون . وعدم وجود علاقة معنوية بين ربحية الشركات ومتوسط فترة التسديد . واخيراً فان تقليص مدة دورة التحول إلى نقد إلى أدنى حد معقول من شانه تحسين ربحية الشركة. وتتفق هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت اليها دراسة (Raheman & Nasr, 2007) التي أظهرت أن وجود ارتباط سلبي بين صافي ربحية التشغيل ومتوسط فترة التحصيل، ومعدل أيام دوران المخزون، ومتوسط فترة السداد، ودورة التحول إلى نقد.

6- عدم وجود فروقات معنوية ذات دلالة احصائية بين متوسط العائد التشغيلي على الأصول (OROA)، فيما بين الشركات المساهمة العامة الأردنية المشمولة في عينة الدراسة، وتبين أن مستوى المعنوية (271.) وهي أكبر من 0.05. وتتعارض هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت اليها دراسة (Attari & , Raza, 2012) التي بينت أن هناك علاقة ارتباط سلبية بين دورة التحول إلى نقد وحجم الشركة، ممثلاً في إجمالي الأصول، وعلاقة ارتباط سلبية بين الربحية و دورة التحول إلى نقد من حيث العائد على إجمالي الأصول. ولكنها تتفق هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت اليها دراسة(Tryfonidis & Lazaridis, 2006) التي خلصت إلى وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الربحية مقاسة بإجمالي الدخل التشغيلي ، ودورة التحول إلى النقدية.

2-5 التوصيات

بناءً على ما تم التوصل إليه من نتائج في هذه الدراسة، فانه يمكن تلخيص أهم التوصيات، وذلك على النحو التالي:

1- ضرورة تبني الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية سياسات إدارية كفؤه في مجال إدارة رأس المال العامل بالمتغيرات التي اعتمدتها الدراسة الحالية وهي إدارة المخزون، والذمم المدينة، والذمم الدائنة، بإعتبارها مؤشرات مهمة لتحديد طول دورة تحول الأصول إلى نقد.

2- التأكيد على المديرين في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بضرورة المحافظة على كمية مناسبة من الأصول المتداولة ذات النوعية الجيدة، وبشكل خاص الحسابات المدينة، والمخزون السلعي، والسيطرة على الحسابات الدائنة ومراقبتها.

3- أهمية العمل على توفير الكوادر البشرية المؤهلة والمدربة في مجال إدارة الموجودات، والمطلوبات وإدارة دورة التحول إلى نقد، بحيث أن يكونوا قادرين على التعامل مع المخزون السلعي والحسابات المدينة والحسابات الدائنة، بشكل أفضل، مع توفير التدريب اللازم لهم في هذا المجال.

4- التأكيد على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بضرورة إعطاء عناية خاصة للموازنة بين هدفي السيولة والربحية باعتبارهما هدفين متلازمين، وذلك من خلال مراقبة دقيقة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة، حتى لا تكون هناك سيولة زائدة، وفي نفس الوقت عليها أن توجه استثماراتها إلى الغايات الأساسية التي قامت الشركة من أجلها، دون المبالغة في التوسع على حساب السيولة.

5- التأكيد على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بضرورة تحسين قدرتها على تحقيق الإيرادات النقدية من الذمم المدينة، في وقت مبكر، والزائدة عن المدفوعات النقدية واعتبارها استراتيجية تضمن لها البقاء والنمو والاستمرار في مجال الأعمال.

6- أهمية إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث المتعمقة في مجال إدارة دورة التحول إلى نقد، لتشمل القطاعات الاقتصادية الأخرى، مثل البنوك، التي بدأت تأخذ مكانة مميزة في القطاعات الاقتصادية، وأيضا قطاع التامين للوقوف على مدى الاختلاف في هذه القطاعات، مع القطاعات الصناعية التي شملتها الدراسة الحالية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

1. أرشيد ، عبدالمعطي رضا (2003) " العلاقة بين نسب الربحية ونسب كل من السيولة والضمان والتوظيف في الجهاز المصرفي الأردني " **مجلة النهضة،** كلية الإقتصاد والعلوم السياسية / جامعة القاهرة ، ع 15، ص ص 31-53.
2. الحسني، صادق (1993) . **التحليل المالي والمحاسبي : دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها** ، عمان : (د . ن) .
3. الخلايلة ، محمود عبدالحليم (2013). **التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية** ، ط7، عمان ، المؤلف.
4. خلة، خضر (2010) . **إدارة السيولة والربحية،** رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة دمشق – كلية الاقتصاد ، الجمهورية العربية السورية، ص ص 12-13
5. الدوري، مؤيد وابو زناد (2006) . **التحليل المالي باستخدام الحاسوب ، ط1 ، عمان : دار** وائل للنشر والتوزيع.
6. الراوي، خالد وهيب (2000). **التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي،** عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
7. الزامل، محمد (2000) . **المحاسبة الإدارية مع تطبيقات على الحاسب الآلي،** معهد الإدارة العامة: الرياض.
8. الزبيدي ، حمزة محمود، (2004). **الإدارة المالية المتقدمة،**عمان:مؤسسة الوراق.

9. الصياح عبدالستار مصطفى ، والعامري، سعود جايد (2003) . **الإدارة المالية : أطر نظرية وحالات عملية**، عمان : دار وائل للنشر والتوزيع .

10. العامري، محمد علي إبراهيم، (2007)، **الإدارة المالية"**ط ١،دار المناهج للنشر والتوزيع، مطبعة دار . المناهج، عمان، الأردن .

11. عبدالعزيز، سمير محمد (2010) . **المدخل إلى اقتصاديات الإستثمار. التمويل . التحليل المالي: مدخل في التحليل واتخاذ القرارات**، الاسكندرية: مركز الاسكندرية للكتاب.

12. العجلوني، أحمد طه (2011)."أثر الربحية في القيمة السوقية للأسهم :دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الأردنية "**مجلة البلقاء للبحوث والدراسات**، م14،ع2، محرم 1433، كانون اول2011،ص ص 217-237.

13. علوان، قاسم نايف ، والزعلوك ، ابراهيم محمد (2005). اثر تغيير العائد المتحقق على العائد المطلوب في ظل نموذج **(CAPM)** ، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير ، ع 5، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، ص ص 17-18

14. الغنيم ، ضياء ،الربحية والسيولة ، على موقع **www.acc4arab.com** تم زيارة الموقع بتاريخ 2013/10/10

15. المحجان ، فهد محمد سعد، (2012). " **تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة والربحية والمديونية السابقة، وبين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية**" رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الشرق الأوسط/ كلية إدارة الأعمال / قسم المحاسبة .

16. مطر، محمد (2010) ، "**الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني : الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية** ، ط3 ، عمان،الأردن : دار وائل للنشر .

ثانياً : المراجع الأجنبية:

1. Abbasi , Ebrahim And Bosra, Said Ali Hashemi (2012).The Effect Of The Cash Conversion Cycle On Profitability In Tehran Stock Exchange, **World Research Journal of Financial Economics and Stochastic**: 2277–601X, Volume 1, Issue 1, 2012, pp-01-07.
2. Anand M., Gupta P.C. (2002). **Management and Accounting Research**, 30(3), 275 – 288.
3. Appuhami, B.A Ranjith (2008). The Impact of Firms' Capital Expenditure on Working Capital Management: An Empirical Study across Industries in Thailand**. International Management Review,** Vol. 4 No. 1 2008**, p p 48-69**
4. Arvanitis , Stavros, &Stamatopoulos, Theodoros&Alexakis, Dimosthenis, (2011). "Cash Conversion Cycle and Profitability: Evidence From Greek Industrial Enterprises listed on the Athens Stock Exchange" **, JEL classification -** M16, M41, Metaksoxoriou 6, Heraklion Crete, 71305, Greece
5. Attari, Muneeb Ahmad&Raza, Kashif (2012)"The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability", **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences** , April 2012, Vol. 2, No. 4, pp189-203
6. Becker Conviser, **Financial Accounting& Reporting** (New York: development corp., 2002).p. 2C – 71

7. Besley, S., and Brigham, E., (2008),**Essentials of Managerial Finance**, 13Th Edition, Thomson.
8. Bhutto ,Niaz Ahmed & Abbas, Ghulam&Rehman ,Mujeeb-ur- and Shah Syed Mir M. Shah(2011)."Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size, Working Capital Approaches and Firm's Profitability: A Case of Pakistani Industries**, Pak. j. eng. technol. sci. (PJETS),**Volume 1, No 2, p p 45-64.
9. Bodie, Z. and Merton, R. C., (2000). **Finance, International Edition**, Prentice-Hall, New Jersey, p 45-64.
10. Bodie, Zvi. Et. Al ., (2007). **Essential of Investments,McGraw-Hill, International Edition**, Prentice-Hall, New Jersey, p434.
11. Deloof, M., (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? **Journal of Business and Finance Accounting** , vol.30,No.4 , 573-587.
12. Dong, HP & Su, JT 2010, 'The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Vietnam Case'," **International Research Journal of Finance and Economics**", No. 49, pp. 59-67.
13. Eljelly, A. (2004). Liquidity-Profitability Tradeoff: An empirical Investigation in an Emerging Market. **International Journal of Commerce & Management,** Vol. 14 No 2 pp. 48 – 61
14. Enayati S. (2004) **." Investigating & explaining the working capital management of listed company in Tehran stock exchange**" , master degree dissertation, Shahid Beheshti University, Teh-ran, Iran.
15. Farris II, M. T. and Hutchison, P. D., (2002). Cash-to-cash: the new supply chain management metric**. International Journal of Physical Distribution & Logistics Management,** Vol. 32 No. 4, pp. 288-298

16. Filbeck, G. and Krueger, T.M. (2003). An Analysis of Working Capital Management Results across Industries, **Mid American Journal of business**, 20(2)
17. Gentry, J.A., Vaidyanathan, Lee, R., and Wai, H., (1990), A Weighted Cash Conversion Cycle ‹**Financial Management** ,Vol. 19 (No. 1, Spring) p 90-99.
18. Gill, Amarjit; Biger, Nahum &Mathur, Neil, (2010), "The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence From The United States," **International Journal Of Management",** Vol.28,No,4:3-15.
19. Horne , Wachowicz,, (2000)"Working Capital Management Efficiency" : Astudy on the Indian Cement Industry . The Institute of cost and Works Accountant of India .) .
20. Horne ,Van , James &Wachowicz, John,(2009.). "**Fundamentals of Financial Management", 13th** ed, Prentice Hall.
21. Hutchison, P. D., Farris II, M. T. and Anders, S. B.,(2007). "Cash-to-cash analysis and management ‹**"The CPA Journal**, Vol. 77 No. 8, pp. 42-47.
22. Jose, M. L., Lancaster, C. and Stevens, J. L., (1996).Corporate returns and cash conversion cycles. **Journal of Economics and Finance**, Vol. 20 No.1, pp. 33-46.
23. Karaduman, H.A., Akbas, H.E., Ozsozgun, A., Durer, S., 2010. Effects of working capital management on profitability: the Case for selected companies in the Istanbul stock exchange (2005- 2008**). International journal of economics and finance studies** , Vol. 2, No 2, 2010 issn: 1309-8055.

24. Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W. and Scott, D. F., (2003). **Foundations of Finance**, 4th ed،. Pearson Education, New Jersey.

25. Khan, S. U., Hijazi, S. T. and Kamal, Y. 2006, 'Impact of Working Capital Management on the Profitability of Firms: A Case of Listed Pakistani Companies**', Journal of Social sciences**, AIOU, Islamabad, Vol 13, pp. 41-5**0**

26. Lancaster, C, Stevens, J & Jennings, J 1999, 'Corporate liquidity and the significance of earnings versus cash flow: an examination of industry effects', **The Journal of Applied Business Research**, vol. 15, No. 3, pp. 37-46.

27. Lazaridis, J. and D. Tryfonidis, 2006. Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens stock exchange**. "Journal of Financial and Managerial Analysis** Vol . 10 , No . 3: 26-35.

28. Lyroudi, K., Lazaridis, J., 2000. The cash conversion cycle and liquidity analysis of the food industry in Greece. Social Science Research Network Electronic Paper Collection: http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=236175

29. Majeed ، Sadia&Abdul MajidMakki ، Muhammad& Saleem ، Saba (2013) . "firms and profitability of The Relationship of Cash Conversion cycle , An Empirical Investigation of Pakistani Firms, Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB) , **An Online International Monthly Journal** (ISSN: 2306 367X) Volume:1 No.1 January 2013

30. Mukhopadhyay, D. (2004). Working Capital Management in Heavy Engineering Firms—A Case Study. **Accessed from myicwai.com/knowledge bank/fm48**

31. Nobanee, H, Abdullatif, M & AlHajjar, M 2011, 'Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms', Asian Review of Accounting, vol 19, no. 2, pp. 147-156.

32. Padachi, K. (2006). Trends in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance :An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms**. International Review of Business Research Papers**. 2(2), 45 - 58.

33. Raheem ,Anser& Malik, Qaisar Ali , (2013). "Cash Conversion Cycle and Firms' Profitability – A Study ofListed Manufacturing Companies of Pakistan"**IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)** e-ISSN: 2278-487X. Volume 8, Issue 2 (Jan. - Feb. 2013), PP 83-87

34. Raheman, A. and Nasr, M. (2007). Working Capital Management and Profitability – Case Of Pakistani Firms, **International Review of Business Research Papers**, 3(1), 279-300.

35. Schilling, G. (1996) "Working capital's role in maintaining corporate liquidity", **TMA Journal**, Vol. 16, No. 5, pp. 4-8 .

36. Soenen, LA. (1993) "Cash conversion cycle and corporate profitability", **Journal of Cash Management**, Vol.13, No.4, pp. 53-58.

37. Soloman, Paul, Financial Accounting, first edition (New York : R.R.Donnully, 2004),p.760.

38. Teruel, P.J.G. and Solano,P.M. (2006). Effects of working capital management on SME profitability. **International journal of Managerial Finance**, 3(2), 164-177.

39. Titman,Sheridan,Keown,Arthur and Martin,John(2011)."**Financial Management Principles and Applications " ,**1[1th] ed**,** Prentice Hall.
40. Uyar, A. (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. "International **Research Journal of Finance and Economics**" . ISSN1450-2887 Issue 24 (2009) © Euro Journals Publishing, Inc. 2009 http://www.eurojournals.com/finance.htm.
41. Vijayakumar, DA 2011, 'Cash Conversion Cycle and Corporate Profitability- An Empirical Enquiry in Indian Automobile Firms'," **International Journal of Research in Commerce, IT and Management"** , vol 1, no. 2, pp. 84-91.
42. Wang, Y.J. (2002) Liquidity management, operating performance, and corporate value: evidence from Japan and Taiwan, **Journal of multinational financial management**,12, 159-169.
43. **www.JPS Accounting Forums, com.**

الملاحق

الملحق رقم (1): المتوسطات الحسابية التفصيلية للقطاعات المشمولة بالدراسة كل على حده:

الجدول رقم (1)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية للفترة (2010 - 2012)

ت	اسم الشركة	معدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	صناعات السيلكا (SLCA)	2.8691	1.6137	0.5068	1.0200
2	رخام الأردن (JMCO)	0.9150	1.2673	1.1138	1.0792
3	حديد الأردن (JOST)	2.9091	4.7758	2.8692	3.3272
4	العامة للتعدين (GENM)	1.1760	1.0154	1.0820	1.0872
5	الترافراتين (TRAV)	1.4235	1.0879	1.1449	1.2023
6	الوطنية (NATA)	3.3834	3.5935	3.1422	3.3629
7	المتحدة لصناعة الحديد (MANS)	2.3910	6.0076	6.9731	4.1203
8	الفوسفات (JOPH)	5.4383	3.7829	2.8532	3.7560
9	الوطنية لصناعة الصلب (NAST)	2.4300	3.9862	7.8692	3.8000
10	اسمنت الشمالية (NCCO)	9.2292	6.5937	4.8391	6.4286
11	البوتاس العربية (APOT)	25.0004	11.093	4.7331	8.7868
12	الاسمنت الأردنية (JOCM)	4.2130	4.2980	3.7459	4.0707
13	آرال (AALU)	3.4793	2.7989	3.2091	3.1370
14	الصناعات المتكاملة (INTI)	2.4917	2.3962	9.2017	3.2350
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الاستخراجية		**4.8106**	**3.8793**	**3.8059**	**3.4581**

الجدول رقم (2)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات الأغذية والمشروبات للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	معدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)			
		2010	**2011**	**2012**	**الوسط الحسابي**
1	سنيورة (SNRA)	2.6149	3.1624	3.4127	3.0252
2	دار الغذاء (NDAR)	11.2067	2.7608	3.9327	4.2509
3	الأردنية لتسويق الدواجن (JPPC)	5.4214	5.9072	9.1176	6.4737
4	الوطنية للدواجن (NATP)	3.5820	3.1173	3.0607	3.2373
5	العالمية للزيوت (UMIC)	7.2833	3.8322	5.5495	5.1863
6	الوطنية الأولى للزيوت (FNVO)	10.2702	12.329	5.0848	7.9970
7	الألبان الأردنية (JODA)	7.6587	7.0042	7.4720	7.3678
8	الاستثمارات العامة (GENI)	2.6732	2.5836	2.5737	2.6094
9	الأردنية للزيوت (JVOI)	3.4065	3.5286	3.2763	3.4007
الوسط الحسابي لقطاع الاغذية والمشروبات		**6.0130**	**4.9140**	**4.8311**	**4.8387**

الجدول رقم (3)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات الصناعات الكيماوية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	معدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الصناعات والكبريت-جيمكو (INMJ)	1.4521	0.8250	3.4500	1.3695
2	الوطنية للكلورين (NACT)	11.7770	5.6694	10.756	8.4684
3	الموارد الصناعية (JOIR)	1.8609	4.0974	3.6126	2.8349
4	المتكاملة (INOH)	1.4430	1.4494	1.1293	1.3225
5	العربية للمبيدات (MBED)	1.6406	1.4817	1.6198	1.5775
6	العالمية الكيماوية (UNIC)	0.9608	1.1015	0.9990	1.0171
7	الصناعات الكيماوية (JOIC)	1.5493	1.5627	1.4099	1.5041
8	البتروكيماويات (IPCH)	1.2804	1.2258	1.4379	1.3088
9	الانتاج (ICAG)	3.3190	4.8767	1.8644	2.8771
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكيماوية		**2.8092**	**2.4766**	**2.9200**	**2.4755**

الجدول رقم (4)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات الصناعات الهندسية والإنشائية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Inventory Turnover (IT) معدل دوران المخزون			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	رم علاء الدين (IENG)	0.7493	0.5490	0.4155	0.5393
2	المواسير المعدنية (ASPMM)	0.9745	1.2132	0.9819	1.0457
3	القدس (AQRM)	7.2583	9.7689	16.049	9.9192
4	الجنوب (AJFM)	1.1137	1.1870	1.2351	1.1765
5	الباطون الجاهز (RMCC)	23.5258	24.763	29.086	25.5821
6	الأنابيب (JOPI)	1.6707	1.3667	1.4396	1.4816
7	جوايكو (WOOD)	2.5442	1.5524	2.0347	1.9625
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية		**5.4052**	**5.7715**	**7.3204**	**5.9581**

الجدول رقم (5)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات الأدوية والصناعات الطبية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Inventory Turnover (IT) معدل دوران المخزون			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الأدوية / فيلادلفيا (PHIL)	1.3102	1.2878	1.4460	1.3445
2	الشرق الأوسط (MPHA)	0.9504	1.0385	1.1876	1.0500
3	دار الدواء (DADI)	1.1522	1.4218	2.4798	1.5194
4	المركز العربي (APHC)	8.3684	2.6810	4.6852	4.2497
5	الحياة (HPIC)	1.7577	1.1733	1.5458	1.4506
6	الأردنية (JPHM)	1.0310	0.8835	0.9961	0.9659
الوسط الحسابي لقطاع الأدوية والصناعات الطبية		**2.4283**	**1.4143**	**2.0568**	**1.7633**

الجدول رقم (6)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات صناعات الملابس والجلود والنسيج للفترة (2010 - 2012)

تسلسل	اسم الشركة	معدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الألبسة الأردنية (CJCC)	0.8376	0.7482	0.8100	0.7968
2	النساجون (ARWU)	1.6453	1.9696	1.5121	1.6884
3	الزي (ELZA)	1.6415	2.0560	1.9302	1.8591
4	عقاري (WOOL)	2.2993	5.0000	6.3333	3.7840
الوسط الحسابي لقطاع الملابس والجلود والنسيج		**1.6059**	**2.4435**	**2.6464**	**2.0321**

الجدول رقم (7)

الوسط الحسابي لمعدل دوران المخزون لشركات الصناعات الكهربائية للفترة (2010 - 2012)

ت	اسم الشركة	معدل دوران المخزون Inventory Turnover (IT)			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	مسك الأردن (JNCC)	2.8434	3.2945	3.9913	3.3121
2	العربية الكهربائية (AEIN)	2.3305	1.5665	2.4334	2.0292
3	الكابلات المتحدة (UCIC)	1.6810	1.6377	1.8986	1.7319
4	الوطنية للكوابل (WIRE)	1.2651	2.1538	2.3023	1.7761
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكهربائية		**2.0300**	**2.1631**	**2.6564**	**2.2123**

الجدول رقم (8)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	**2011**	**2012**	**الوسط الحسابي**
1	صناعات السيلكا (SLCA)	3.7535	2.7540	1.8243	2.5474
2	رخام الأردن (JMCO)	2.3761	6.9449	6.3388	4.1516
3	حديد الأردن (JOST)	14.9882	17.399	17.047	16.4069
4	العامة للتعدين (GENM)	9.4595	7.1849	5.3698	6.9586
5	الترافراتين (TRAV)	3.7461	4.1371	2.8310	3.4807
6	الوطنية (NATA)	5.6920	5.9052	5.6457	5.7454
7	المتحدة لصناعة الحديد (MANS)	11.0363	12.777	16.292	13.0294
8	الفوسفات (JOPH)	8.6176	14.303	12.561	11.2967
9	الوطنية لصناعة الصلب(NAST)	10.4715	6.9838	4.6633	6.6207
10	اسمنت الشمالية (NCCO)	40.4512	43.288	14.218	25.3906
11	البوتاس العربية (APOT)	4.3071	5.3137	7.2653	5.3762
12	الاسمنت الأردنية (JOCM)	19.9935	12.864	8.8212	12.4423
13	آرال (AALU)	7.2427	8.5717	6.8781	7.4977
14	الصناعات المتكاملة (INTI)	5.8377	8.9082	16.845	8.7484
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الاستخراجية		**10.5695**	**11.238**	**9.0430**	**9.2638**

الجدول رقم (9)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات الأغذية والمشروبات للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	سنيورة (SNRA)	7.0388	5.7658	7.6468	6.7222
2	دار الغذاء (NDAR)	1.1081	1.5440	3.3464	1.6225
3	الأردنية لتسويق الدواجن (JPPC)	7.9144	5.4383	6.8972	6.5902
4	الوطنية للدواجن (NATP)	5.2524	5.3826	5.5926	5.4056
5	العالمية للزيوت (UMIC)	6.4831	7.9092	10.984	8.0705
6	الوطنية الأولى للزيوت (FNVO)	3.4986	2.5640	0.8368	1.6035
7	الألبان الأردنية (JODA)	10.461 6	10.696	9.6252	10.2399
8	الاستثمارات العامة (GENI)	5.8602	6.8995	4.7345	5.6948
9	الأردنية للزيوت (JVOI)	1.3769	1.6635	1.6171	1.5418
الوسط الحسابي لقطاع الاغذية والمشروبات		**5.4438**	**5.3181**	**5.6979**	**5.2768**

الجدول رقم (10)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات الصناعات الكيماوية للفترة (2010 - 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الصناعات والكبريت- جيمكو (INMJ)	2.1364	0.1493	0.0194	0.0511
2	الوطنية للكلورين (NACT)	4.3445	4.6935	3.9657	4.3141
3	الموارد الصناعية (JOIR)	3.6241	1.7303	2.1336	2.2683
4	المتكاملة (INOH)	5.2513	10.597	8.7658	7.5213
5	العربية للمبيدات (MBED)	1.7739	1.8982	2.1223	1.9210
6	العالمية الكيماوية (UNIC)	3.0950	2.9292	3.2588	3.0885
7	الصناعات الكيماوية (JOIC)	3.6322	4.2031	4.2665	4.0127
8	البتروكيماويات (IPCH)	7.5229	2.7945	4.7963	4.2902
9	الانتاج (ICAG)	9.9304	22.357	4.4357	8.0890
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكيماوية		**4.5901**	**5.7060**	**3.7516**	**3.9507**

الجدول رقم (11)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات الصناعات الهندسية والإنشائية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	رم علاء الدين (IENG)	48.3750	9.2145	8.2823	12.0030
2	المواسير المعدنية(ASPMM)	13.2790	16.341	18.078	15.6402
3	القدس (AQRM)	1.7182	3.2996	4.2651	2.6797
4	الجنوب (AJFM)	1.4831	1.2993	1.0632	1.2582
5	الباطون الجاهز (RMCC)	4.6458	3.0539	3.6080	3.6592
6	الأنابيب (JOPI)	8.1169	6.0175	12.717	8.1519
7	جوايكو (WOOD)	5.6951	16.433	5.1868	6.9891
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية		**11.9019**	**7.9514**	**7.6003**	**7.1973**

الجدول رقم (12)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات الأدوية والصناعات الطبية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الأدوية / فيلادلفيا (PHIL)	1.5714	1.3161	1.2600	1.3700
2	الشرق الأوسط (MPHA)	1.7776	1.3574	1.2389	1.4242
3	دار الدواء (DADI)	1.6328	2.0415	1.5194	1.7042
4	المركز العربي (APHC)	1.9134	2.6429	3.2196	2.4761
5	الحياة (HPIC)	1.3883	2.0786	2.0465	1.7751
6	الأردنية (JPHM)	1.1536	1.8873	2.0024	1.5822
الوسط الحسابي لقطاع الأدوية والطبية		**1.5728**	**1.8873**	**1.8811**	**1.7219**

الجدول رقم (13)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات صناعات الملابس والجلود والنسيج للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الألبسة الأردنية (CJCC)	4.2334	5.2431	2.9141	3.8956
2	النساجون (ARWU)	4.9946	5.9184	6.2019	5.6559
3	الزي (ELZA)	11.6711	17.195	11.694	13.0805
4	عقاري (WOOL)	5.6850	2.1465	0.7014	1.4510
الوسط الحسابي لقطاع الملابس والجلود والنسيج		**6.6460**	**7.6258**	**5.3779**	**6.0207**

الجدول رقم (14)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم المدينة لشركات الصناعات الكهربائية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Receivables Turnover (ART) معدل دوران الذمم المدينة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	مسك الأردن (JNCC)	4.0039	5.6215	7.1594	5.2880
2	العربية الكهربائية (AEIN)	3.2730	2.2740	3.0100	2.7842
3	الكابلات المتحدة (UCIC)	6.9976	6.4792	10.481	7.6404
4	الوطنية للكوابل (WIRE)	5.6593	5.3990	5.5747	5.5422
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكهربائية		**4.9834**	**4.9434**	**6.5565**	**5.3137**

الجدول رقم (15)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية للفترة (2010 - 2012)

ت	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	صناعات السيلكا (SLCA)	12.9545	5.5366	7.7895	7.7682
2	رخام الأردن (JMCO)	18.6800	8.9211	12.773	12.2993
3	حديد الأردن (JOST)	27.2373	21.547	26.593	24.8494
4	العامة للتعدين (GENM)	3.7772	3.6264	3.7617	3.7205
5	الترافراتين (TRAV)	15.1748	8.9732	5.7289	8.5253
6	الوطنية (NATA)	11.8338	8.7683	18.588	11.8883
7	المتحدة لصناعة الحديد (MANS)	12.1705	29.538	22.433	18.6803
8	الفوسفات (JOPH)	17.8164	19.491	12.053	15.7564
9	الوطنية لصناعة الصلب(NAST)	6.8984	8.5266	10.303	8.3498
10	اسمنت الشمالية (NCCO)	45.0439	42.858	14.527	26.2313
11	البوتاس العربية (APOT)	6.9217	10.551	10.641	9.0030
12	الاسمنت الأردنية (JOCM)	5.0457	4.5651	3.7754	4.3981
13	آرال (AALU)	15.2198	14.829	9.6930	12.6954
14	الصناعات المتكاملة (INTI)	16.7612	13.489	17.013	15.5785
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الاستخراجية		**15.3954**	**14.373**	**12.548**	**12.8388**

الجدول رقم (16)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات الأغذية والمشروبات للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	سنيورة (SNRA)	4.3357	6.7439	7.2498	5.8043
2	دار الغذاء (NDAR)	3.4157	2.2532	2.1057	2.4763
3	الأردنية لتسويق الدواجن (JPPC)	6.8872	7.9273	11.367	8.3493
4	الوطنية للدواجن (NATP)	4.5453	2.7517	3.0219	3.2811
5	العالمية للزيوت (UMIC)	42.3503	14.675	29.496	23.8745
6	الوطنية الأولى للزيوت (FNVO)	10.7506	55.482	27.966	20.4361
7	الألبان الأردنية (JODA)	13.2637	9.4933	8.9511	10.2582
8	الاستثمارات العامة (GENI)	5.6763	5.7502	6.0692	5.8270
9	الأردنية للزيوت (JVOI)	13.9566	17.082	19.227	16.4653
الوسط الحسابي لقطاع الاغذية والمشروبات		**11.6868**	**13.573**	**12.828**	**10.7524**

الجدول رقم (17)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات الصناعات الكيماوية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الصناعات والكبريت– جيمكو (INMJ)	4.8182	2.4444	7.6667	4.0157
2	الوطنية للكلورين (NACT)	8.5634	7.5201	7.7991	7.9370
3	الموارد الصناعية (JOIR)	3.0835	15.286	13.624	6.4777
4	المتكاملة (INOH)	11.4645	7.6251	9.4494	9.2536
5	العربية للمبيدات (MBED)	5.0559	5.9599	6.0502	5.6512
6	العالمية الكيماوية (UNIC)	21.7419	28.795	21.306	23.5006
7	الصناعات الكيماوية (JOIC)	3.6040	3.8254	2.9699	3.4263
8	البتروكيماويات (IPCH)	11.3322	39.135	34.735	21.0401
9	الانتاج (ICAG)	7.2974	30.318	27.096	14.4980
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكيماوية		**8.5512**	**15.656**	**14.521**	**10.6445**

الجدول رقم (18)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات الصناعات الهندسية والإنشائية للفترة (2012 - 2010)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	رم علاء الدين (IENG)	3.5091	1.2887	1.2377	1.6052
2	المواسير المعدنية(ASPMM)	42.3769	90.900	37.118	56.7983
3	القدس (AQRM)	6.6387	3.9382	3.0931	4.1217
4	الجنوب (AJFM)	6.4610	5.7615	4.6950	5.5419
5	الباطون الجاهز (RMCC)	4.7782	4.1308	3.0796	3.8655
6	الأنابيب (JOPI)	36.0458	23.278	24.971	27.0891
7	جوايكو (WOOD)	4.7802	3.6219	2.9408	3.6349
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية		**14.9414**	**18.988**	**11.019**	**13.5153**

الجدول رقم (19)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات الأدوية والصناعات الطبية للفترة (2012 - 2010)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الأدوية / فيلادلفيا (PHIL)	4.3787	3.5574	3.0840	3.5983
2	الشرق الأوسط (MPHA)	8.0116	5.7931	4.6240	5.8400
3	دار الدواء (DADI)	3.6249	3.9520	4.9727	4.1096
4	المركز العربي (APHC)	13.0941	6.4103	5.1037	7.0044
5	الحياة (HPIC)	3.9468	2.9954	4.6295	3.7349
6	الأردنية (JPHM)	2.8612	2.5090	2.6521	2.6664
الوسط الحسابي لقطاع الأدوية والطبية		**5.9862**	**4.2029**	**4.1777**	**4.4922**

الجدول رقم (20)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات صناعات الملابس والجلود والنسيج للفترة (2010 - 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الألبسة الأردنية (CJCC)	4.3446	4.0417	3.4032	3.8889
2	النساجون (ARWU)	5.5244	9.3258	5.3551	6.3160
3	الزي (ELZA)	7.9446	8.1401	14.336	9.4199
4	عقاري (WOOL)	5.7788	3.3191	5.8163	4.6421
الوسط الحسابي لقطاع الملابس والجلود والنسيج		**5.8981**	**6.2067**	**7.2277**	**6.0667**

الجدول رقم (21)

الوسط الحسابي لمعدل دوران الذمم الدائنة لشركات الصناعات الكهربائية للفترة (2010 - 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Accounts Payables Turnover (APT) معدل دوران الذمم الدائنة 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	مسك الأردن (JNCC)	32.8102	31.173	37.270	33.5617
2	العربية الكهربائية (AEIN)	14.4737	4.9429	4.6572	6.1713
3	الكابلات المتحدة (UCIC)	39.0939	72.054	84.119	58.4276
4	الوطنية للكوابل (WIRE)	61.9836	83.386	44.682	59.3993
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكهربائية		**37.0903**	**47.889**	**42.682**	**39.3900**

الجدول رقم (22)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	صناعات السيلكا (SLCA)	1.8595	1.2466	0.4179	0.8037
2	رخام الأردن (JMCO)	0.6848	1.2181	1.0232	0.9207
3	حديد الأردن (JOST)	2.6756	4.5361	2.7058	3.1127
4	العامة للتعدين (GENM)	1.4465	1.1789	1.1840	1.2583
5	الترافراتين (TRAV)	1.1068	0.9528	0.9505	0.9983
6	الوطنية (NATA)	2.5857	2.9978	2.2646	2.5820
7	المتحدة لصناعة الحديد (MANS)	2.3437	4.7424	6.2419	3.7606
8	الفوسفات (JOPH)	4.1018	3.5341	2.8807	3.4329
9	الوطنية لصناعة الصلب(NAST)	2.7620	3.6130	4.0905	3.3963
10	اسمنت الشمالية (NCCO)	9.0194	6.6037	4.8042	6.3769
11	البوتاس العربية (APOT)	7.8306	5.4477	3.9224	5.2984
12	الاسمنت الأردنية (JOCM)	11.2127	10.9471	8.6618	10.1357
13	آرال (AALU)	2.7795	2.4599	2.8261	2.6782
14	الصناعات المتكاملة (INTI)	1.9494	2.1956	9.1522	2.7837
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الاستخراجية		**3.7399**	**3.6910**	**3.6519**	**3.3956**

الجدول رقم (23)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات الأغذية والمشروبات للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	سنيورة (SNRA)	3.4030	2.9294	3.4982	3.2570
2	دار الغذاء (NDAR)	1.4308	1.7666	12.787	5.3281
3	الأردنية لتسويق الدواجن (JPPC)	6.0384	4.4049	5.9990	5.3636
4	الوطنية للدواجن (NATP)	4.0072	6.9845	5.7270	5.2879
5	العالمية للزيوت (UMIC)	3.7322	3.1325	4.2135	3.6385
6	الوطنية الأولى للزيوت (FNVO)	3.4461	2.2070	0.7375	1.4291
7	الألبان الأردنية (JODA)	6.6329	7.6381	7.9360	7.3584
8	الاستثمارات العامة (GENI)	2.7133	2.7926	2.2989	2.5826
9	الأردنية للزيوت (JVOI)	1.0546	1.2107	1.1473	1.1339
الوسط الحسابي لقطاع الاغذية والمشروبات		**3.6065**	**3.6740**	**4.9272**	**4.0692**

الجدول رقم (24)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات الصناعات الكيماوية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الصناعات والكبريت– جيمكو (INMJ)	1.0535	0.1333	0.0193	0.0499
2	الوطنية للكلورين (NACT)	5.0426	3.8991	4.6103	4.4664
3	الموارد الصناعية (JOIR)	2.0450	1.3218	1.4879	1.5644
4	المتكاملة (INOH)	1.2559	1.5311	1.1189	1.2804
5	العربية للمبيدات (MBED)	1.0251	0.9672	1.0831	1.0230
6	العالمية الكيماوية (UNIC)	0.7588	0.8234	0.7931	0.7909
7	الصناعات الكيماوية (JOIC)	1.5545	1.6223	1.6476	1.6072
8	البتروكيماويات (IPCH)	1.2111	0.8710	1.1426	1.0530
9	الانتاج (ICAG)	3.7741	4.6125	1.3795	2.4862
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكيماوية		**1.9690**	**1.7535**	**1.4758**	**1.5912**

الجدول رقم (25)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات الصناعات الهندسية والإنشائية للفترة (2012 – 2010)

تسلسل	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	رم علاء الدين (IENG)	0.9343	0.8666	0.5815	0.7607
2	المواسير المعدنية(ASPMM)	0.9277	1.1435	0.9553	1.0003
3	القدس (AQRM)	1.7570	6.6003	-37.68	4.3221
4	الجنوب (AJFM)	0.7055	0.6952	0.6505	0.6829
5	الباطون الجاهز (RMCC)	20.6320	7.9525	-75.89	18.6290
6	الأنابيب (JOPI)	1.4409	1.1697	1.3638	1.3145
7	جوايكو (WOOD)	2.7821	2.3314	2.9052	2.6488
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية		**4.1685**	**2.9656**	**-15.30**	**4.1940**

الجدول رقم (26)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات الأدوية والصناعات الطبية للفترة (2012 – 2010)

تسلسل	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي 2010	2011	2012	الوسط
1	الأدوية / فيلادلفيا (PHIL)	0.8538	0.7967	0.8614	0.8363
2	الشرق الأوسط (MPHA)	0.6712	0.6549	0.6979	0.6742
3	دار الدواء (DADI)	0.8302	1.0637	1.1624	0.9984
4	المركز العربي (APHC)	1.7676	1.6796	3.0478	2.0145
5	الحياة (HPIC)	0.9654	1.0004	1.0875	1.0152
6	الأردنية (JPHM)	0.6723	0.7917	0.8879	0.7738
الوسط الحسابي لقطاع الأدوية والطبية		**0.9601**	**0.9978**	**1.2908**	**1.0521**

الجدول رقم (27)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات صناعات الملابس والجلود والنسيج للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الألبسة الأردنية (CJCC)	0.8333	0.7813	0.7789	0.7971
2	النساجون (ARWU)	1.5949	1.7561	1.5727	1.6373
3	الزي (ELZA)	1.7574	2.3715	1.8732	1.9678
4	عقاري (WOOL)	2.2843	2.7428	0.7083	1.3549
الوسط الحسابي لقطاع الملابس والجلود والنسيج		**1.6175**	**1.9129**	**1.2333**	**1.4393**

الجدول رقم (28)

الوسط الحسابي لمعدل دوران التحول النقدي لشركات الصناعات الكهربائية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Cash Conversion Turnover (CCT) معدل دوران التحول النقدي			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	مسك الأردن (JNCC)	1.7514	2.2255	2.7519	2.1681
2	العربية الكهربائية (AEIN)	1.5026	1.1418	1.8923	1.4494
3	الكابلات المتحدة (UCIC)	1.4041	1.3314	1.6387	1.4468
4	الوطنية للكوابل (WIRE)	1.0515	1.5686	1.6910	1.3762
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكهربائية		**1.4274**	**1.5668**	**1.9935**	**1.6101**

الجدول رقم (29)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية للفترة (2010 - 2012)

ت	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	صناعات السيلكا (SLCA)	0.0708	0.0397	-0.0639	0.0155
2	رخام الأردن (JMCO)	0.0209	0.0336	0.0313	0.0286
3	حديد الأردن (JOST)	0.0537	0.0827	0.0151	0.0505
4	العامة للتعدين (GENM)	0.0991	0.1208	0.0889	0.1029
5	الترافراتين (TRAV)	0.0359	-0.0404	0.0084	0.0013
6	الوطنية (NATA)	-0.1101	-0.0530	0.0748	-0.0294
7	المتحدة لصناعة الحديد (MANS)	0.0543	0.1199	0.0366	0.0703
8	الفوسفات (JOPH)	0.0001	0.0002	0.0002	0.0001
9	الوطنية لصناعة الصلب(NAST)	-0.0516	-0.1070	0.0651	-0.0312
10	اسمنت الشمالية (NCCO)	0.1960	0.1610	0.0683	0.1418
11	البوتاس العربية (APOT)	0.1884	0.2563	0.2030	0.2159
12	الاسمنت الأردنية (JOCM)	-0.0013	-0.0182	-0.1047	-0.0414
13	آرال (AALU)	0.0291	0.0443	0.0372	0.0369
14	الصناعات المتكاملة (INTI)	0.0087	-0.0038	0.0052	0.0034
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الاستخراجية		**0.0424**	**0.0454**	**0.0333**	**0.0404**

الجدول رقم (30)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات الأغذية والمشروبات للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	سنيورة (SNRA)	0.0535	0.0271	0.1013	0.0607
2	دار الغذاء (NDAR)	0.0416	-0.2794	-0.451	-0.2297
3	الأردنية لتسويق الدواجن (JPPC)	0.0037	0.0037	0.0042	0.0039
4	الوطنية للدواجن (NATP)	0.0512	-0.0318	0.0199	0.0131
5	العالمية للزيوت (UMIC)	0.0354	0.0313	0.0599	0.0422
6	الوطنية الأولى للزيوت (FNVO)	-0.0371	-0.0640	-0.054	-0.0517
7	الألبان الأردنية (JODA)	0.0473	0.0347	0.0712	0.0510
8	الاستثمارات العامة (GENI)	0.1082	0.0828	0.0889	0.0933
9	الأردنية للزيوت (JVOI)	-0.0494	-0.0175	0.0331	-0.0113
الوسط الحسابي لقطاع الاغذية والمشروبات		**0.0283**	**-0.0237**	**-0.014**	**-0.0032**

الجدول رقم (31)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات الصناعات الكيماوية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول 2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الصناعات والكبريت– جيمكو (INMJ)	-0.1182	-0.1413	0.8408	0.1938
2	الوطنية للكلورين (NACT)	0.0318	0.0286	0.0574	0.0393
3	الموارد الصناعية (JOIR)	0.0545	0.0316	0.0426	0.0429
4	المتكاملة (INOH)	0.0516	0.0541	0.0507	0.0521
5	العربية للمبيدات (MBED)	0.0935	0.0854	0.1088	0.0959
6	العالمية الكيماوية (UNIC)	-0.0734	-0.0619	-0.141	-0.0923
7	الصناعات الكيماوية (JOIC)	0.0721	0.0225	0.0270	0.0405
8	البتروكيماويات (IPCH)	0.0141	0.0189	0.0270	0.0200
9	الانتاج (ICAG)	0.0265	0.0604	0.0240	0.0370
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكيماوية		**0.0169**	**0.0109**	**0.1152**	**0.0477**

الجدول رقم (32)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات الصناعات الهندسية والإنشائية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	رم علاء الدين (IENG)	-0.1180	0.0399	-0.015	-0.0311
2	المواسير المعدنية (ASPMM)	0.0993	0.1324	0.1123	0.1146
3	القدس (AQRM)	-0.0770	-0.0916	-0.282	-0.1504
4	الجنوب (AJFM)	-0.1111	-0.2565	-0.198	-0.1885
5	الباطون الجاهز (RMCC)	0.0159	0.0145	0.0503	0.0269
6	الأنابيب (JOPI)	0.0336	0.0512	0.0163	0.0337
7	جوايكو (WOOD)	0.1112	-0.0319	0.0367	0.0387
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية		**-0.0066**	**-0.0203**	**-0.040**	**-0.0223**

الجدول رقم (33)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات الأدوية والصناعات الطبية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الأدوية / فيلادلفيا (PHIL)	-0.1024	-0.0374	-0.121	-0.0873
2	الشرق الأوسط (MPHA)	0.0400	-0.1350	-0.002	-0.0324
3	دار الدواء (DADI)	0.1081	-0.0466	-0.020	0.0137
4	المركز العربي (APHC)	0.0143	-0.1298	-0.073	-0.0631
5	الحياة (HPIC)	0.0472	0.0877	0.1471	0.0940
6	الأردنية (JPHM)	0.0542	0.0367	0.0412	0.0440
الوسط الحسابي لقطاع الأدوية والصناعات الطبية		**0.0269**	**-0.0374**	**-0.005**	**-0.0052**

الجدول رقم (34)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات صناعات الملابس والجلود والنسيج للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول			
		2010	2011	2012	الوسط الحسابي
1	الألبسة الأردنية (CJCC)	0.0043	-0.0085	0.0248	0.0068
2	النساجون (ARWU)	0.0191	0.0248	0.0283	0.0241
3	الزي (ELZA)	-0.0084	0.0431	0.0445	0.0264
4	عقاري (WOOL)	-0.0676	-0.0858	0.2793	0.0420
الوسط الحسابي لقطاع الملابس والجلود والنسيج		**-0.0131**	**-0.0066**	**0.0942**	**0.0248**

الجدول رقم (35)

الوسط الحسابي للعائد التشغيلي على الأصول لشركات الصناعات الكهربائية للفترة (2010 – 2012)

تسلسل	اسم الشركة	Operating Return On Assets (OROA) معدل العائد التشغيلي على الأصول			
		2010	**2011**	**2012**	**الوسط الحسابي**
1	مسك الأردن (JNCC)	-0.0870	-0.1372	-0.068	-0.0974
2	العربية الكهربائية (AEIN)	0.0016	-0.0160	0.0224	0.0027
3	الكابلات المتحدة (UCIC)	0.0192	0.0085	0.0141	0.0140
4	الوطنية للكوابل (WIRE)	0.0296	0.0070	-0.045	-0.0029
الوسط الحسابي لقطاع الصناعات الكهربائية		**-0.0092**	**-0.0344**	**-0.019**	**-0.0209**

الجدول رقم (36)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	صناعات السيلكا (SLCA)	1.0200	2.5474	7.7682	0.8037	0.0155
2	رخام الأردن (JMCO)	1.0792	4.1516	12.2993	0.9207	0.0286
3	حديد الأردن (JOST)	3.3272	16.4069	24.8494	3.1127	0.0505
4	العامة للتعدين (GENM)	1.0872	6.9586	3.7205	1.2583	0.1029
5	الترافراتين (TRAV)	1.2023	3.4807	8.5253	0.9983	0.0013
6	الوطنية (NATA)	3.3629	5.7454	11.8883	2.5820	-0.029
7	المتحدة لصناعة الحديد (MANS)	4.1203	13.0294	18.6803	3.7606	0.0703
8	الفوسفات (JOPH)	3.7560	11.2967	15.7564	3.4329	0.0001
9	الوطنية لصناعة الصلب(NAST)	3.8000	6.6207	8.3498	3.3963	-0.031
10	اسمنت الشمالية (NCCO)	6.4286	25.3906	26.2313	6.3769	0.1418
11	البوتاس العربية (APOT)	8.7868	5.3762	9.0030	5.2984	0.2159
12	الاسمنت الأردنية (JOCM)	4.0707	12.4423	4.3981	10.1357	-0.041
13	آرال (AALU)	3.1370	7.4977	12.6954	2.6782	0.0369
14	الصناعات المتكاملة (INTI)	3.2350	8.7484	15.5785	2.7837	0.0034
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الصناعات الاستخراجية		**3.4581**	**9.2638**	**12.8388**	**3.3956**	**0.0404**

الجدول رقم (37)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات الأغذية والمشروبات للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	**ART**	**APT**	**CCT**	**OROA**
1	سنيورة (SNRA)	3.0252	6.7222	5.8043	3.2570	0.0607
2	دار الغذاء (NDAR)	4.2509	1.6225	2.4763	2.2335	-0.229
3	الأردنية لتسويق الدواجن (JPPC)	6.4737	6.5902	8.3493	5.3636	0.0039
4	الوطنية للدواجن (NATP)	3.2373	5.4056	3.2811	5.2879	0.0131
5	العالمية للزيوت (UMIC)	5.1863	8.0705	23.8745	3.6385	0.0422
6	الوطنية الأولى للزيوت (FNVO)	7.9970	1.6035	20.4361	1.4291	-0.051
7	الألبان الأردنية (JODA)	7.3678	10.2399	10.2582	7.3584	0.0510
8	الاستثمارات العامة (GENI)	2.6094	5.6948	5.8270	2.5826	0.0933
9	الأردنية للزيوت (JVOI)	3.4007	1.5418	16.4653	1.1339	-0.011
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الاغذية والمشروبات		**4.8387**	**5.2768**	**10.7524**	**3.5872**	**-0.003**

الجدول رقم (38)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات الصناعات الكيماوية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	الصناعات والكبريت– جيمكو (INMJ)	1.3695	0.0511	4.0157	0.0499	0.1938
2	الوطنية للكلورين (NACT)	8.4684	4.3141	7.9370	4.4664	0.0393
3	الموارد الصناعية (JOIR)	2.8349	2.2683	6.4777	1.5644	0.0429
4	المتكاملة (INOH)	1.3225	7.5213	9.2536	1.2804	0.0521
5	العربية للمبيدات (MBED)	1.5775	1.9210	5.6512	1.0230	0.0959
6	العالمية الكيماوية (UNIC)	1.0171	3.0885	23.5006	0.7909	-0.092
7	الصناعات الكيماوية (JOIC)	1.5041	4.0127	3.4263	1.6072	0.0405
8	البتروكيماويات (IPCH)	1.3088	4.2902	21.0401	1.0530	0.0200
9	الانتاج (ICAG)	2.8771	8.0890	14.4980	2.4862	0.0370
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الصناعات الكيماوية		**2.4755**	**3.9507**	**10.6445**	**1.5912**	**0.0477**

الجدول رقم (39)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات الصناعات الهندسية والإنشائية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	رم علاء الدين (IENG)	0.5393	12.0030	1.6052	0.7607	-0.031
2	المواسير المعدنية (ASPMM)	1.0457	15.6402	48.7490	1.0003	0.1146
3	القدس (AQRM)	9.9192	2.6797	4.1217	4.3221	-0.150
4	الجنوب (AJFM)	1.1765	1.2582	5.5419	0.6829	-0.188
5	الباطون الجاهز (RMCC)	25.5821	3.6592	3.8655	18.6290	0.0269
6	الأنابيب (JOPI)	1.4816	8.1519	27.0891	1.3145	0.0337
7	جوايكو (WOOD)	1.9625	6.9891	3.6349	2.6488	0.0387
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الصناعات الهندسية والإنشائية		**5.9581**	**7.1973**	**13.5153**	**4.1940**	**-0.022**

الجدول رقم (40)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات الأدوية والصناعات الطبية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	الأدوية / فيلادلفيا (PHIL)	1.3445	1.3700	3.5983	0.8363	-0.087
2	الشرق الأوسط (MPHA)	1.0500	1.4242	5.8400	0.6742	-0.032
3	دار الدواء (DADI)	1.5194	1.7042	4.1096	0.9984	0.0137
4	المركز العربي (APHC)	4.2497	2.4761	7.0044	2.0145	-0.063
5	الحياة (HPIC)	1.4506	1.7751	3.7349	1.0152	0.0940
6	الأردنية (JPHM)	0.9659	1.5822	2.6664	0.7738	0.0440
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الأدوية والطبية		**1.7633**	**1.7219**	**4.4922**	**1.0521**	**-0.005**

الجدول رقم (41)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات صناعات الملابس والجلود والنسيج للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	الألبسة الأردنية (CJCC)	0.7968	3.8956	3.8889	0.7971	0.0068
2	النساجون (ARWU)	1.6884	5.6559	6.3160	1.6373	0.0241
3	الزي (ELZA)	1.8591	13.0805	9.4199	1.9678	0.0264
4	عقاري (WOOL)	3.7840	1.4510	4.6421	1.3549	0.0420
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الملابس والجلود والنسيج		**2.0321**	**6.0207**	**6.0667**	**1.4393**	**0.0248**

الجدول رقم (42)

الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لشركات الصناعات الكهربائية للفترة (2010 – 2012)

ت	اسم الشركة	الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة				
		IT	ART	APT	CCT	OROA
1	مسك الأردن (JNCC)	3.3121	5.2880	33.5617	2.1681	-0.097
2	العربية الكهربائية (AEIN)	2.0292	2.7842	6.1713	1.4494	0.0027
3	الكابلات المتحدة (UCIC)	1.7319	7.6404	58.4276	1.4468	0.0140
4	الوطنية للكوابل (WIRE)	1.7761	5.5422	59.3993	1.3762	-0.003
الاوساط الحسابية لمتغيرات نموذج الدراسة لقطاع الصناعات الكهربائية		**2.2123**	**5.3137**	**39.3900**	**1.6101**	**-0.0209**

الملحق رقم(2) اختبار الفرضيات الفرعية المتبقية عن السنوات 2010-2011-2012

جدول رقم (43)

تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple Regression) للفرضية الرئيسة خلال فترة الدراسة 2010 إلى 2012

السنة	T المحسوبة	T الجدولية	SIG T مستوى المعنوية	نتيجة الفرضية العدمية	R2	R
2010	14.681	2.30	0.000**	رفض	0.647	0.777
2011	29.37	2.30	0.000**	رفض	0.764	0.859
2012	7.851	2.30	0.000**	رفض	0.394	0.574
2010– 2012	19.229	2.30	**0.000	رفض	630.3	0.581

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

جدول رقم (44)

تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple Regression) للفرضية الفرعية الأولى خلال فترة الدراسة 2010 إلى 2012

السنة	T المحسوبة	T الجدولية	Beta	SIG	نتيجة الفرضية العدمية	R2	R
2010	3.571	2.0066	0.041	0.000**	رفض	0.095	0.259
2011	4.233	2.0066	0.129	0.000**	رفض	0.016	0.134
2012	1.845	2.0066	0.035	0.059	قبول	0.058	0.271
2010–2012	3.848	2.0066	0.0634	0.000**	رفض	0.069	0.252

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

جدول رقم (45)

تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple Regression) للفرضية الفرعية الثانية خلال فترة الدراسة 2010 إلى 2012

R	R2	نتيجة الفرضية العدمية	SIG	Beta	T الجدولية	T المحسوبة	السنة
0.348	0.095	رفض	*0.022	0.039	2.0066	2.995	**2010**
0.312	0.410	قبول	0.774	0.729	2.0066	1.169	**2011**
0.467	0.091	رفض	0.023*	0.071	2.0066	2.987	**2012**
0.417	0.264	رفض	**0.000	0.185	2.0066	3.191	**2010–2012**

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

جدول رقم (46)

تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple Regression) للفرضية الفرعية الثالثة خلال فترة الدراسة 2010 إلى 2012

السنة	T المحسوبة	T الجدولية	Beta	SIG	نتيجة الفرضية العدمية	R2	R
2010	2.953	2.0066	2.119	*0.044	رفض	0.069	0.291
2011	2.839	2.0066	3.692	*0.037	رفض	0.076	0.258
2012	1.819	2.0066	2.877	0.124	قبول	0.042	0.209
2010–2012	1.661	2.0066	1.746	0.153	قبول	0.011	0.086

** Sig. < .01 , * Sig. < .05

الملحق رقم (3) : نتائج التحليل الإحصائي كما تم الحصول عليها من الحاسوب

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TOTALQ(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: TOTALP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.581	0.363	.202	.47953

a Predictors: (Constant), TOTALQ

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.618	6.618	28.782	.000(a)
	Residual	25.064	.230		
	Total	31.683			

a Predictors: (Constant), TOTALQ

b Dependent Variable: TOTALP

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	1.893	.357		19.229	.000
	TOTALQ	.481	.090	0.3819	19.229	.000

a Dependent Variable: TOTALP

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TOTALG(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: TOTALP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.252	0.069	.241	.46758

a Predictors: (Constant), TOTALG

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.852	7.852	35.913	.000(a)
	Residual	23.831	.219		
	Total	31.683			

a Predictors: (Constant), TOTALG

b Dependent Variable: TOTALP

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.951	.310		3.848	.000
	TOTALG	.462	.077	0.0634	3.848	.000

a Dependent Variable: TOTALP

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TOTALS(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: TOTALP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.417	0.264	.294	.45101

a Predictors: (Constant), TOTALS

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.511	9.511	46.754	0.153
	Residual	22.172	.203		
	Total	31.683			

a Predictors: (Constant), TOTALS

b Dependent Variable: TOTALP

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.723	.306		3.191	.000
	TOTALS	.553	.081	.548	3.191	.000

a Dependent Variable: TOTALP

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TOTALA(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: TOTALR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.086	0.011	.202	.54978

a Predictors: (Constant), TOTALQ

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.711	5.999	19.767	.000(a)
	Residual	26.197	.329		
	Total	31.189			

a Predictors: (Constant), TOTALQ

b Dependent Variable: TOTALP

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.916	.341		1.661	0.153
	TOTALQ	.495	.085	0.3419	1.661	0.153

a Dependent Variable: TOTALP

ANOVA

TOTALP

	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	2.194	0.313	1.995	.217
Within Groups	9.224	0.063		
Total	11.417			

ANOVA

TOTALY

	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	15.214	1.816	1.210	.271
Within Groups	8.852	.321		
Total	24.066			